

# Oktober 2020

Markedsrapport  
Oslo, 5. november 2020

**F** FONDSFINANS  
KAPITALFORVALTNING



Smittespredningen er  
"overveldende"

Les side 4

Foto: NTB

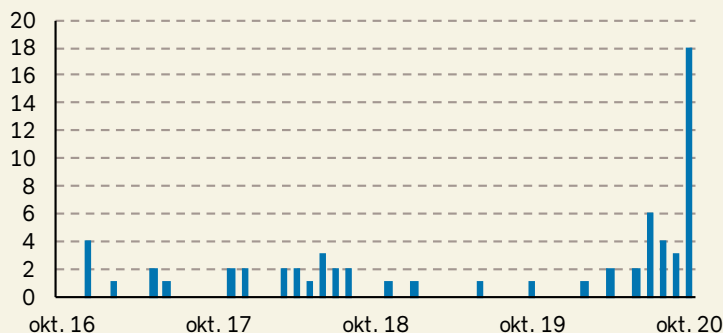
## Oppsummering

Pandemien preget igjen verdensøkonomien og aksjemarkedene i oktober. Nye smitteverntiltak begrenser den økonomiske veksten mens valgkampen i USA har satt en midlertidig stopper for ytterligere stimulansepakker. Det var bred nedgang i de internasjonale aksjemarkedene. Unntaket var enkelte asiatiske markeder der pandemien er under kontroll.

Det kom ytterligere positive klimapolitiske signaler: Japan og Sør-Korea har forpliktet seg til karbonnøytralitet. Joe Biden er foreløpig indikert vinner av det amerikanske presidentvalget, mens republikanerne ser ut til å beholde flertallet i senatet.

### Høy aktivitet på Merkur Market

Antall børsnoteringer per måned



Kilde: Oslo Børs

### 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 11: Våre fonds utvikling

### Våre fond

	Oktober	Hiå
Norden	-3,0%	18,9%
Norge	-5,1%	-16,9%
Utbytte	-5,4%	-2,6%
Global Helse	-4,1%	7,4%
Global Energi	-3,1%	-11,1%
Aktiv 60/40	-2,4%	0,1%
Obligasjon	0,0%	1,3%
Kreditt	0,0%	-3,6%
High Yield	0,2%	-8,2%

## Konjunkturer og råvarer

Det internasjonale pengefondet (IMF) reviderte i oktober sine vekstanslag for verdensøkonomien. IMF anslår at globalt BNP i år vil falle -4,4%. Det er 0,8%-poeng mindre enn prognosene i juni. I 2021 blir det et oppsving på 5,2%, litt lavere enn sist anslått. Ved slutten av neste år vil BNP likevel være 4,5% lavere enn pre-korona-trenden.

BNP-tallene for tredje kvartal fremlagt i oktober bekrefter at den økonomiske aktiviteten hentet seg kraftig inn etter nedstengningene i andre kvartal. I USA steg BNP 7,4%, mens BNP i Eurosonen vokste 12,7%. Aktivitetsnivået i tredje kvartal var likevel 3-4% lavere enn ved inngangen til året. Full gjeninnhenting ligger med andre ord et stykke frem i tid.

Dessverre har utviklingen i oktober gått i feil retning. En kraftig økning i koronasmitte har ført til at myndighetene i mange land innfører strengere smittevernstiltak, og at deler av økonomien noen steder stenges helt ned. Tiltakene vil selvfølgelig dempe den økonomiske aktiviteten i fjerde kvartal, og kan føre til et brudd i den positive makrotrenden. Som i våres er det tjenestesektoren som rammes hardest, noe PMI-tallene (innkjøpsstatistikken) allerede reflekterer.

Politikerne i USA klarte ikke å bli enige om en ny finanspolitisk tiltakspakke før valget. De bidro dermed til å svekke de økonomiske utsiktene. Dog er dette muligens bare en kortvarig forsinkelse.

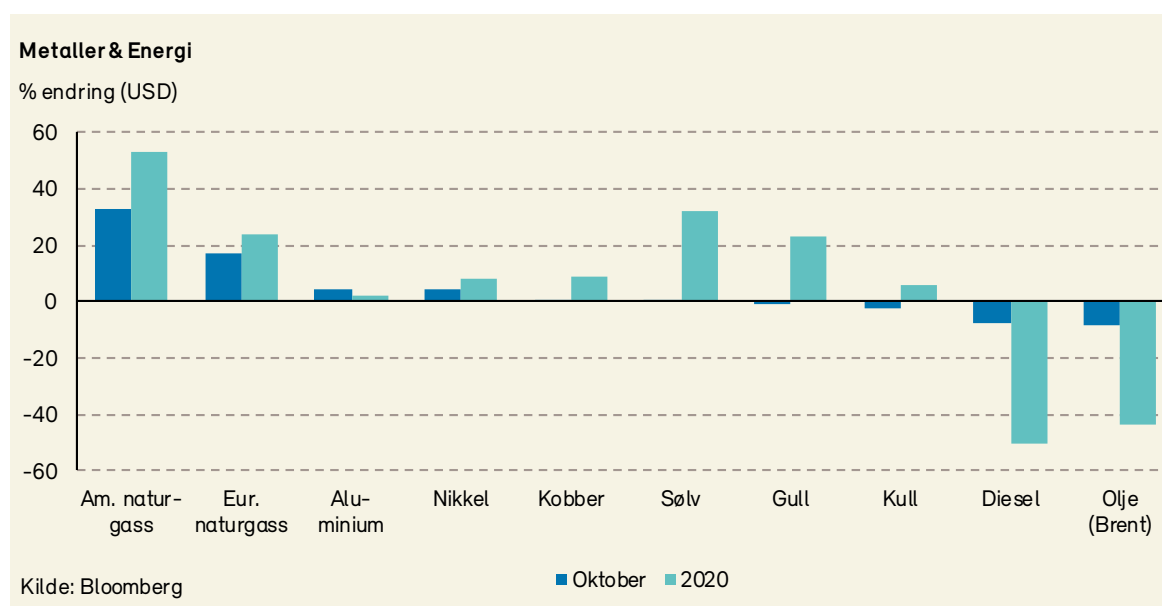
Dersom demokratene vinner presidentvalget og samtidig får flertall i senatet, ligger det an til en betydelig støttepakke. Med republikansk dominans vil tiltakspakken trolig bli betydelig mindre, men på den annen side vil skatteøkninger neppe bli aktuelt.

Vi forventer at det kan gå ett år før verdens befolkning i stor grad er vaksinert mot COVID-19, og at økonomien og kapitalmarkedene da vil ha hentet seg ytterligere inn. Eksepsjonelt støttende penge- og finanspolitikk vil være viktige bidrag i en slik positiv utvikling.

Utviklingen i oktober øker imidlertid sannsynligheten for at korona vil sende økonomien inn i en ny utforbakke, om enn langt slakere enn i våres. Usikkerheten forsterkes av hvorvidt det innen rimelig tid utvikles og distribueres en vaksine mot COVID-19 til store deler av verdens befolkning.

Rogers råvareindeks falt -2% i oktober, og indeksen er ned nesten -21% så langt i år, målt i USD. Underindeksene for metaller og jordbruksvarer bidro positivt, mens underindeksen for energi hadde negativ utvikling.

Rogers energiindeks falt -8% i oktober, målt i USD. Brentoljen falt mer enn -8% og endte på 37,5 USD per fat, mens WTI-oljeprisen falt -11% i oktober og endte måneden på 35,8 USD per fat. Naturgassprisene i USA steg med hele 33%. Mens prisene på bensin, diesel og fyringsolje falt i løpet av måneden.



Smitteverntiltak i Europa og USA demper oljeetterspørselen og har ført til at oljeprisen er på sitt laveste nivå siden slutten av mai. Europeisk oljeetterspørsel var ned 1,3 millioner fat per dag (år/år) i september mot rundt 4 millioner fat per dag (år/år) i april. Oljeprisen kan falle ytterligere med strengere smitteverntiltak i Europa, selv om de globale oljelagrene for tiden er fallende.

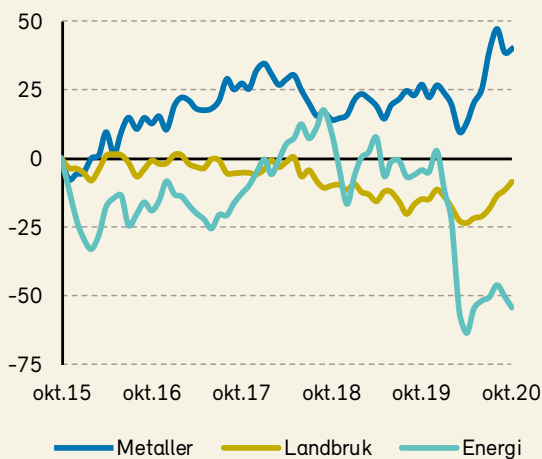
Flere av OPEC landene er urolige. De forente arabiske emirater, Kuwait og Irak mener kuttene i oljeproduksjonen er for store. De ønsker å reforhandle utgangspunktet for kuttavtalen. På den annen side så melder Saudi-Arabia og Russland at det kan bli aktuelt å øke kuttene noe inn i 2021 da de er redd for etterspørselsbildet.

Antall team som ferdigstiller oljebrønner for produksjon i USA har økt noe igjen og er nå på sitt høyeste nivå siden april. Antall aktive landrigger har også økt noe de siste ukene. Likevel rapporterer Conoco Phillips at nivået på amerikansk skiferoljeproduksjon trolig vil være lavere i 2021 enn nivået i slutten av 2020.

Rogers metallindeks steg 1% i oktober, målt i USD. Indeksen er opp 10% så langt i år. Av indeksens 11 metaller var det sink som hadde den største prisstigningen med en økning på noe over 5%.

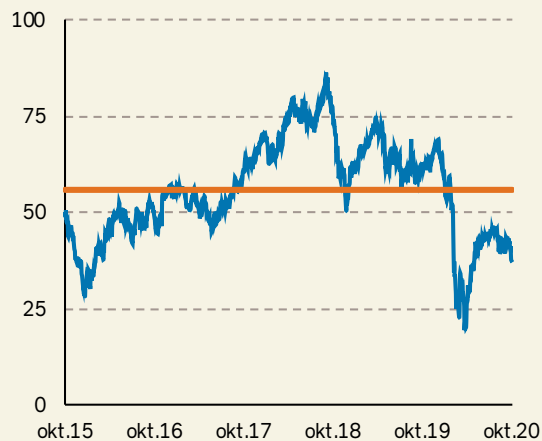
Rogers jordbruksindeks steg med godt over 3% i oktober, målt i USD. Jordbruksindeksen er nå opp 3% så langt i år. Eksportprisene på fersk laks falt derimot -9% i oktober.

**Rogers Råvareindekser**  
% endring  
(USD)



**Oljepris (brent blend, USD)**

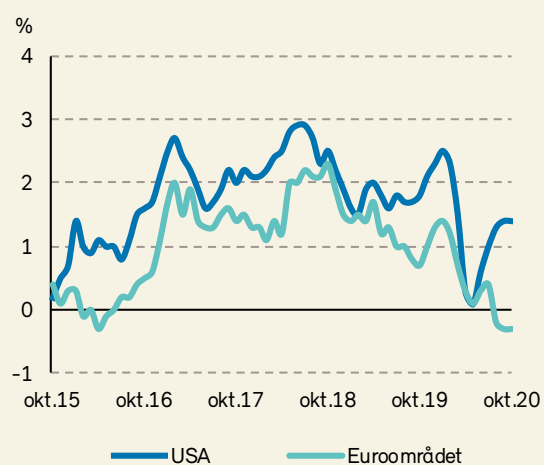
Snitt 55,6



## Renter, inflasjon og valuta

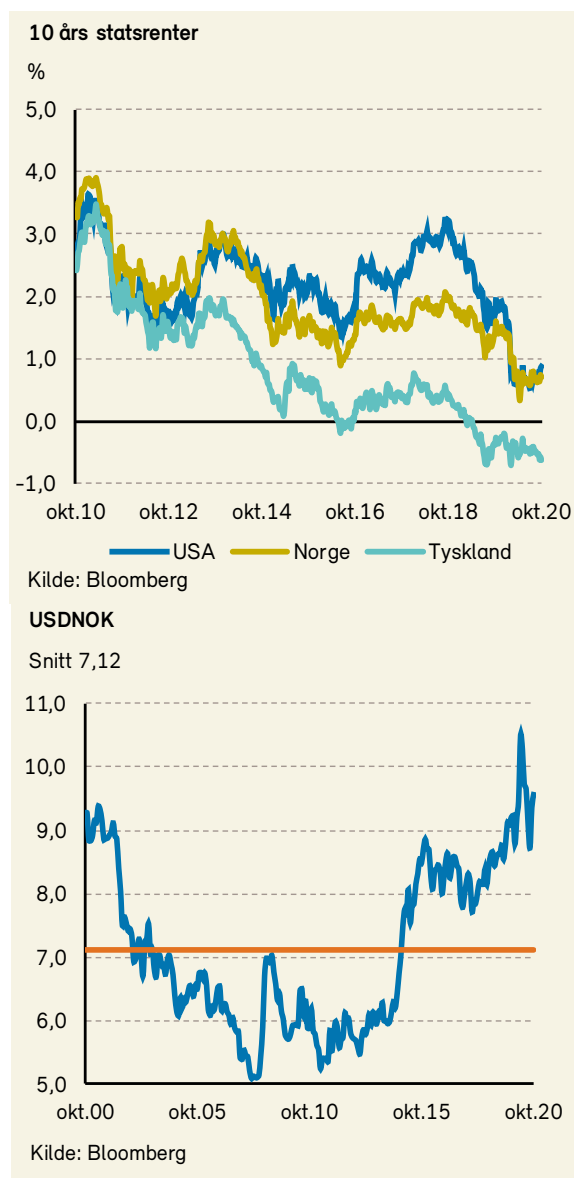
Den europeiske sentralbanken (ECB) varslet på sitt møte i oktober at den vil «rekalibrere» pengepolitikken i desember. ECB-sjef Lagarde sa at det er nødvendig å agere siden risikoen for utsiktene er «klart» på nedsiden. Dette betyr trolig ytterligere lettelse i pengepolitikken, antageligvis via økt bruk av verdipapirkjøpsprogrammene APP og PEPP, samt likviditetstiltakene TLTRO. Et lite kutt i styringsrenten er heller ikke utenkelig, selv om denne allerede er godt nede i negativt territorium (-0,5%).

**Tolv månedersvekst i KPI**



Utsikter til svak vekst, lav inflasjon og ytterligere stimulanter i pengepolitikken bidro til at lange renter i Tyskland falt i oktober. Tiårs statsrente falt med 11 basispunkter, til -0,63%. I USA gikk de lange rentene motsatt vei, og steg med 19 punkter til 0,87%. Det skyldtes trolig en forventning om at valgseier for demokratene kan medføre en betydelig økning i statlige utgifter og dermed økt utstedelse av statsgjeld.

I tråd med renteutviklingen svekket den felleseuropeiske valutaen seg mot USD, men bare moderat. Den norske kronen fortsatte den svake trenden i oktober, etter kraftig fall i september. Svekkelsen mot USD var -2%. Lavere oljepris og redusert risikoappetitt i markedene bidro antageligvis til denne kronesvekkelsen.



## Geopolitiske forhold

Pandemien blusset kraftig opp i Europa, India og USA i oktober. Frankrike har innført portforbud. Smittespredningen er «overveldende» ifølge president Macron. Tysklands forbundskansler Merkel melder at Europas største økonomi er inne i en fase med eksponentiell smittevekst. Barer og restauranter har fått beskjed om å stenge ned. I Spania hersker det unntakstilstand. Hjemmekontor er den nye normalen.

SARS-CoV-2 har til nå krevet nesten 1,2 millioner menneskeliv. I løpet av den siste uken i oktober døde 50 000 mennesker av COVID-19. Det finnes likevel lyspunkter: I Sørøst-Asia og Oseania ser smitten ut til å være under kontroll. Næringslivet, med unntak av tjenesteytende næringer, ser ut til å kunne opprettholde nesten fullt aktivitetsnivå, tross økt smitte i samfunnet.

USAs president Trump kom seg raskt etter å ha blitt smittet av coronavirus i september, og har holdt et høyt tempo i valgkampinnspurten. I skrivende stund ser det likevel ut til at Joe Biden blir Amerikas neste president, men demokratene ser ikke ut til å få flertall i senatet. Et slikt valgresultat peker i retning av en mer sentrumsorientert politisk linje i USA.

I Europa gjennomførte islamske terrorister flere angrep i oktober. Bl.a. ble en fransk lærer halshugget etter å ha undervist om ytringsfrihet. På tross av slike ekstreme handlinger ser det ut til at europeere flest har fått større tillit til sentrumsnære politikere i oktober, mens oppslutning om radikale høyre- og venstrepartier er svekket.

Brexit-forhandlingene går fremover. I oktober uttalte EUs sjefsforhandler at han ser muligheten for å nå frem til enighet.

I Midtøsten har Sudan blitt enig med USA om å anerkjenne staten Israel mot å bli fjernet fra Amerikas liste over terrorstater. Enkelte tegn fra høyerestående medlemmer av kongefamilien i Saudi-Arabia tyder også på at de kan tenkes å inngå en fredsavtale med Israel.

Japan og Sør-Korea forpliktet seg i oktober til å bli karbonnøytrale innen 2050. De følger i fotsporene til EU, Storbritannia, Kina og California, og gir håp for kampen mot global oppvarming.

## Norsk økonomi

Den 7. oktober la Solberg-regjeringen frem nasjonalbudsjett og forslag til statsbudsjett for 2021. Regjeringen har foreslått å bruke 313 milliarder kroner fra Oljefondet i 2021. Dette tilsvarer 3,0% av Statens Pensjonsfond utland (SPU) ved inngangen til året. Til sammenligning utgjorde oljepengebruken 3,9% av SPU i år. Nedgangen i oljepengebruken skyldes hovedsakelig at mesteparten av de omfattende koronatiltakene i 2020 avsluttes.

Av andre nyheter i nasjonalbudsjettet kan vi nevne at regjeringen foreslår å bevilge 2,7 milliarder kroner til arbeidet med karbonfangst- og lagring i 2021. Videre foreslår regjeringen å senke formueskatten ved å øke rabatten på arbeidende kapital fra 35% til 45%.

Ellers legger vi merke til at den norske kronen svekket seg mot euro i løpet av måneden til tross for at rentene steg i Norge og falt i Tyskland. Den norske kronen svekker seg ofte i perioder med børsfall da investorer søker mot mer likvide valutaer. Kronesvekkelsen kan imidlertid også skyldes svekket tro på den norske økonomien. I den forbindelse kan vi nevne at prisen på to av Norges viktigste eksportvarer, olje og laks, har vært svake i hele år og falt videre i oktober. Vi legger også merke til at 3mnd NIBOR steg med 16 basispunkter i oktober. Norske banker ønsker med andre ord bedre betalt for å låne hverandre penger. Dette er også et lite svakhetstegn for den norske økonomien.

## Internasjonale aksjemarkeder

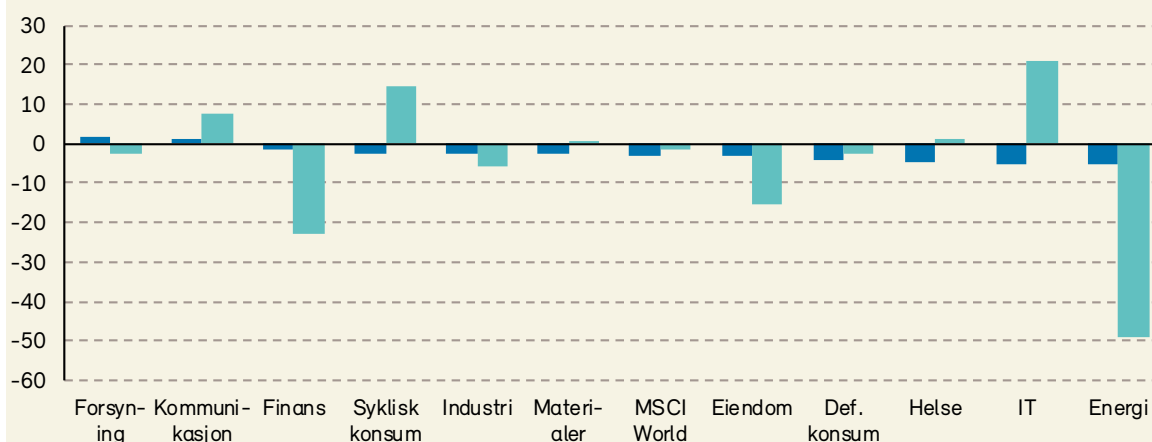
Verdensindeksen (MSCI World Index) fulgte opp med nok en måned med kursnedgang i oktober på -3,1% målt i USD (-1,0% målt i NOK). Hittil i år er dermed det brede aksjemarkedet ned -1,4% målt i USD. Oktober var preget av mange av de samme elementene som tidligere i høst, med økte smittetall, spesielt i Europa, parallelt med det amerikanske president- og kongressvalget. Samlet sett steg aksjekursene i begynnelsen av måneden, men snudde da håpet om en større tiltakspakke i USA svant hen.

På globalt nivå var det kun sektorene forsyning og kommunikasjon som var opp målt i USD. Svakest var igjen energisektoren, men også teknologiaksjene falt samlet sett i oktober. Usikkerheten virker å ha økt noe i aksjemarkedet de siste månedene. Dette bekrefter også VIX Indeksen, som har hatt en betydelig økning siden midten av august.

Kursbevegelsene hittil i år synes i stor grad å være flytdrevet, der passive strategier og børsnoterte fond (ETFer) fungerer som marginalinvestoren. Dette inntrykket styrkes av større aktivitet blant privatinvestorer, spesielt i USA, som tydelig favoriserer vekst- og momentum-faktorene over verdifaktoren.

### Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Oktober ■ 2020

Ved inngangen til året argumenterte vi for at det kunne være tidspunktet å begynne øke eksponeringen mot enkelte verdiaksjer. Nedgang i globale renter som følge av COVID-19 pandemien endret dette synet. Teknologisektoren (som preges av vekstfaktoren) har hittil i år steget mer enn 20% (i USD), mens energi- og finansaksjer er ned henholdsvis -49% og -23% (begge i USD).

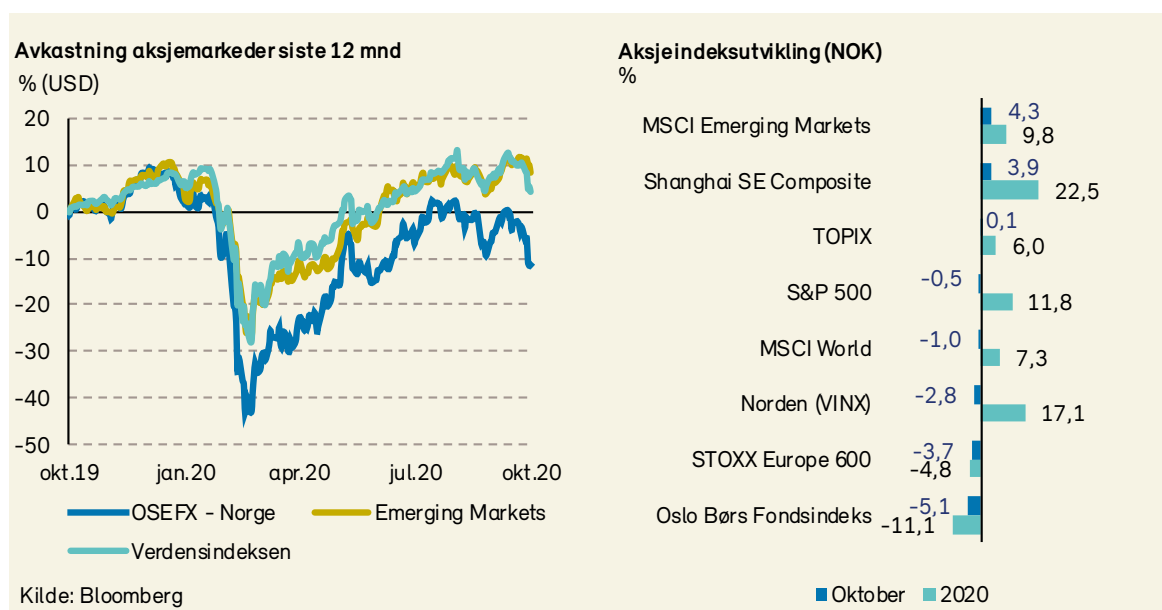
Denne trenden kan imidlertid nå utfordres av utfallet i det amerikanske president- og kongressvalget. Eventuell enighet om en større tiltakspakke vil uansett kunne presse opp de lange rentene i USA. Dette vil igjen kunne favorisere verdiaksjer.

Det amerikanske aksjemarkedet ved S&P 500-indeksen var ned -2,7% i USD (-0,5% i NOK) i oktober. Mange store selskap rapporterte kvartalstall, og flertallet viste bedre inntjening enn analytikerne hadde ventet. Fokus var imidlertid i stor grad på hvordan utsiktene påvirkes av den globale pandemien.

Vår konklusjon er at fremtiden virker å ha blitt noe mer usikker de siste månedene. Som i verden ellers, var det også i USA forsyningssektoren (+5% i USD) og kommunikasjonssektoren (+1% i USD) som samlet sett steg mest i oktober. Svakeste sektor i S&P 500-indeksen i oktober var teknologi (-5% i USD).

STOXX Europe 600-indeksen var ned -5,1% i EUR (+3,8% i NOK) i oktober. Samtlige sektorer hadde kursnedgang, med teknologi som den svakeste (-11% i EUR). Beste sektor i Europa var kommunikasjon, som kun var ned -1% i EUR. Av enkeltaksjer var det banken HSBC som hadde det største positive bidraget til indeksen, mens tyske SAP falt mer enn -30% og hadde dermed det klart største negative enkeltbidraget. SAP henger etter i overgangen til skybasert programvare.

Heller ikke de nordiske aksjemarkedene (VINX Index) klarte å vise til positiv utvikling i oktober. VINX indeksen endte måneden ned -2,8% (i NOK). Av enkeltaksjer var det de danske fornybaraksjene Ørsted og Vestas som hadde størst positivt bidrag til indekssavkastningen i oktober. Dragningen mot «grønne» aksjer har den siste tiden medført børsnotering av mange nye selskaper. Forventningene er til dels stilt veldig høyt, og vi vil mane til noe varsomhet rundt risiko og prisingen av enkelte av disse aksjene. Svakest indeksbidrag kom fra legemiddelgiganten Novo Nordisk i en måned med noe svak utvikling for store farmasøytiske selskaper, og litt skuffende kvartalstall.



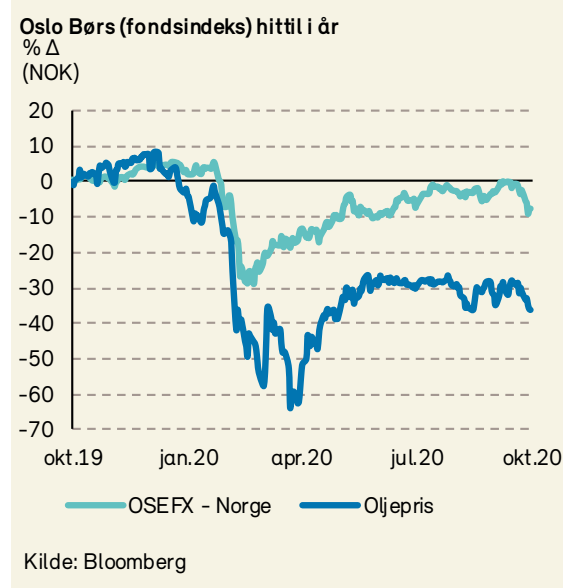
## Det norske aksjemarkedet

Fondsindksen på Oslo Børs falt -5,1% i oktober. 55 av indeksens 69 selskaper hadde negativ utvikling i måneden. Fra årsskiftet har fondsindksen falt -11,1%.

Samtlige sektorer hadde negativ utvikling i måneden. Det var spesielt økt koronasmitte og frykt for en ny nedstengning av samfunnet som bidro til børsnedgangen.

Enkelte selskaper som presenterte gode resultater for tredje kvartal klarte imidlertid å stå imot den negative markedsutviklingen; Kongsberg Gruppen (+10%), Nordic Semiconductor (+5%), Norsk Hydro (+4%), Europris (+3%) og Storebrand (+2%).

Blant selskapene med stor negativ indekspåvirkning kan vi nevne Equinor (-9%), Mowi (-9%), Yara (-8%), Bakkafrost (-10%) og Adevinta (-8%).



### Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Oktober	2020	2019
Telenor	8,9	-1,8	-1,0	-1,5
DNB	8,9	-0,2	-21,5	24,9
Equinor	8,3	-9,8	-28,1	0,5
Mowi	6,8	-5,1	-33,2	31,2
Orkla	4,9	-4,5	4,0	35,8
Yara	4,4	-7,3	-4,9	11,4
Tomra	4,1	-4,0	39,2	45,5
Norsk Hydro	3,7	3,6	-18,1	-13,6
Gjensidige	3,5	-6,1	4,9	42,8
Adevinta	3,4	-10,3	41,8	33,3
Bakkafrost	2,9	-6,4	-16,3	57,6
Salmar	2,6	-6,3	7,4	11,4
Schibsted B	2,6	-8,1	36,1	28,0
NEL	2,3	8,2	109,2	87,7
Storebrand	2,3	3,3	-27,4	16,9
Schibsted A	2,2	-6,3	46,7	22,1
Scatec Solar	2,2	-0,4	70,4	70,2
Entra	2,1	-2,8	-10,8	30,3
Nordic Semicond.	1,7	5,4	80,3	92,7
Aker BP	1,5	2,1	-46,2	41,9
Subsea 7	1,4	-3,7	-40,1	26,2
SB1 SR-Bank	1,4	-2,1	-24,2	17,2
Kongsberg Gruppen	1,3	12,7	14,1	19,7
Leroy	1,3	-14,8	-21,0	-8,7
Veidekke	1,2	-8,4	-8,3	30,0
AF Gruppen	1,1	-8,8	-8,7	40,3
TGS Nopec	1,0	-19,5	-66,0	33,0
Norw. Fin. Hold.	1,0	1,7	-28,2	42,2
Aker	1,0	-4,0	-27,9	22,0
Atea	0,9	-4,2	-14,2	22,4
Europris	0,8	5,2	50,9	59,9
Fjordkraft Holding	0,7	-12,4	40,5	80,0
Bouvet	0,5	1,4	53,0	106,4
Elkem	0,5	3,1	-15,7	20,4
Hexagon Composite	0,5	-13,2	19,8	48,7
Frontline	0,4	-14,1	-42,6	129,2

Kilde: Bloomberg

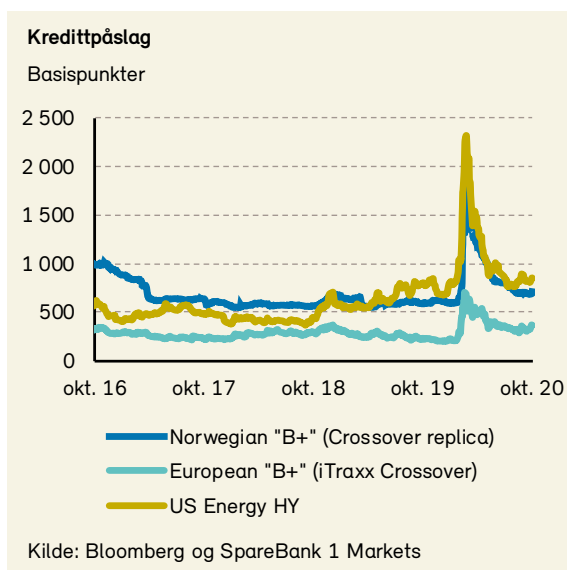
## Det norske høyrentemarkedet

Usikkerheten som oppstod i markedene i slutten av september ble ytterligere forsterket i oktober. Frykten for en kraftfull andrebølge med koronasmitte i kombinasjon med usikkerhet omkring amerikansk politikk har ledet til nervøse investorer og dager med unormale svingninger. Norske høyrentefond har ikke vært upåvirket, og ga nullavkastning i oktober. Kredittpåslagene økte med ca. 20 punkter, slik at den forventede avkastningen neste tolv måneder er svakt opp. Siden bunnen i mars har norske høyrentefond steget hele 20 prosent, men er fortsatt 7-8 prosent i minus for året (SB1M).

Aktiviteten i primærmarkedet har vært langt lavere enn de foregående to månedene. For selskaper med en forretningsmodell som inkluderer begrepene gjentakende inntekter og informasjonsteknologi, har imidlertid vinduet for utstedelse av obligasjoner vært vidåpent. SuperOffice er et slikt eksempel. Selskapet kunne, tross svært høy gjeldsgrad, opsjonslignende investert kapital fra PE-eier og relativt slakk låneavtale, lukke tegningsboken etter få timer til god kurs.

Til sammenligning er det tyngre i olje- og shippingrelatert virksomhet. Refinansieringen av Beerenberg - et oljeservice-selskap med imponerende historikk, lettbent forretningsmodell og sterk ordrebok - kom ikke i mål før låneavtalen inkluderte amortisering, svært høy rente, samt utbyttenekt og investeringsbegrensninger.

Med usikkerhet rundt korona og medfølgende restriksjoner, er det vanskelig å forutse utviklingen i enkelte deler av økonomien. Noen sektorer er tilnærmet «ikke-investerbare», da relativt små forsinkelser i antatt tidspunkt for vaksine og stopp i smittespredning avgjør om selskapene overlever eller ikke. Samtidig kan usikkerheten gi flere gode kjøpsmuligheter for aktive investorer. Usikkerheten kan bidra til kursoppgang for obligasjonene til selskaper med solid underliggende inntjening og sterk posisjon i dagens krevende marked.





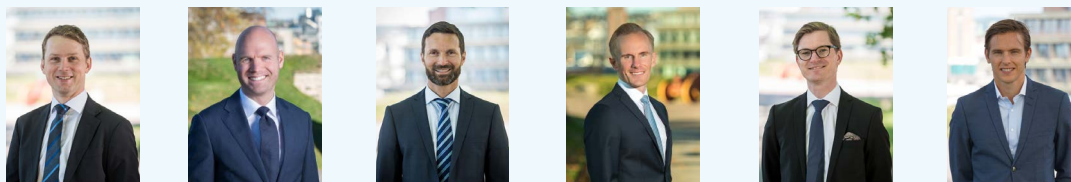


## Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. okt.	Endr. 2020	30-okt.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	1,4	0,88	0,19	-1,04	9,6	3,9	--
Kina	4,35	1,7	3,18	0,04	0,04	1,43	9,3	5,2
Japan	-0,03	0,0	0,04	0,03	0,06	9,1	7,2	3,2
Tyskland	0,00	-0,2	-0,63	-0,11	-0,44	11,1	8,6	4,5
Storbritannia	0,10	0,5	0,26	0,03	-0,56	12,4	4,0	0,0
Frankrike	0,00	0,0	-0,34	-0,10	-0,46	11,1	8,6	4,5
Italia	0,00	-0,3	0,76	-0,11	-0,65	11,1	8,6	4,5
Spania	0,00	-0,9	0,13	-0,11	-0,33	11,1	8,6	4,5
Sveits	-0,75	-0,6	-0,56	-0,04	-0,05	10,4	11,8	7,6
Danmark	0,00	0,6	-0,50	-0,09	-0,34	1,49	8,9	4,8
Finland	0,00	0,2	-0,43	-0,12	-0,48	11,1	8,6	4,5
Norge	0,00	1,6	0,68	0,07	-0,87	1	--	-3,8
Sverige	0,00	0,4	-0,08	-0,04	-0,22	1,07	12,6	8,4
Australia	0,25	0,7	0,83	0,04	-0,54	6,7	5,9	1,9
Canada	0,25	0,5	0,66	0,10	-1,04	7,2	2,5	-1,3
New Zealand	0,25	1,4	0,53	0,03	-1,12	6,3	7,1	3,1
Sør-Afrika	3,50	3,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	-3,8	-7,4
Brasil	2,00	3,1	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	-27,2	-30,1
India	4,00	7,3	n.a.	n.a.	n.a.	0,13	-1,0	-4,3
Mexico	4,25	4,0	6,28	0,17	-0,61	0,45	-6,1	-9,6
Russland	4,25	3,7	6,15	-0,09	-0,21	0,12	-16,2	-19,4

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet 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 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	Oktober	Hiå	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år <sup>1</sup>	Siste 10 år <sup>1</sup>	Siden oppstart <sup>1,2</sup>	Standardavvik (3 år) <sup>2</sup>
Fondsfinans Norden	-3,0%	18,9%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% <sup>3</sup>	10,2%		13,1%	15,5%
Fondsfinans Norge	-5,1%	-16,9%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	-2,1%	7,1%	13,9%	19,9%
Fondsfinans Utbytte	-5,4%	-2,6%	11,1% <sup>6</sup>							7,2%	
Fondsfinans Global Helse	-4,1%	7,4%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	12,4%	15,7%	8,0%	14,2%
Fondsfinans Global Energi	-3,1%	-11,1%	21,4%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	-3,2%		-2,6%	21,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	-2,4%	0,1%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% <sup>4</sup>		4,7%		7,9%	8,4%
Fondsfinans Obligasjon	0,0%	1,3%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% <sup>5</sup>		1,9%		2,3%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	0,0%	-3,6%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	3,1%		3,9%	13,3%
Fondsfinans High Yield	0,2%	-8,2%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	1,7%		-0,4%	14,9%
Oslo Børs Fondsindeks	-5,1%	-11,1%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	1,5%	7,4%		15,9%
Nordisk Fondsindeks	-2,8%	17,1%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	10,4%	12,4%		11,0%
Verdensindeksen (NOK)	-0,9%	7,8%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	12,3%	14,7%		12,1%
Statskassevekselindeks	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%	1,1%		0,2%

<sup>1</sup> Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

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

<sup>3</sup> Siden oppstart 17.09.2015

<sup>4</sup> Siden mandatendring 15.11.2016

<sup>5</sup> Siden oppstart 29.04.2016

<sup>6</sup> 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:** I oktober falt den nordiske indeksen (VINX) -2,8%. Økt smittespredning preget børsene. Relativt gode tredjekvartalsresultater begrenset likevel nedgangen noe. Blant de store nordiske selskapene som rapporterte i oktober slo 2 av 3 analytikernes resultatforventninger.

De to danske vindkraftselskapene Ørsted (+18% i NOK) og Vestas (+8% i NOK) bidro mest positivt til indeksutviklingen i oktober. Vestas gjør et innvannende utkjøp av sin partner innen havvind, MHI. Det er i tillegg et betydelig potensial for synergier mellom hav- og landbasert vind.

Novo Nordisk (-5% i NOK) bidro mest negativt i en måned med noe svak utvikling for store legemiddelselskaper, og litt skuffende kvartalstall.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norden falt -3% i oktober. Et knippe teknologiselskaper fikk størst kursutslag i oktober. Gode kvartalsresultater eller -utsikter gjorde Sinch (+19% i NOK), Boozt (+18% i NOK) og Embracer (+11% i NOK) til de mest positive bidragsyterne. Crayon-aksjen (-13%) ble (noe ufortjent) rammet av en svakere utvikling hos Europas største programvareselskap SAP.

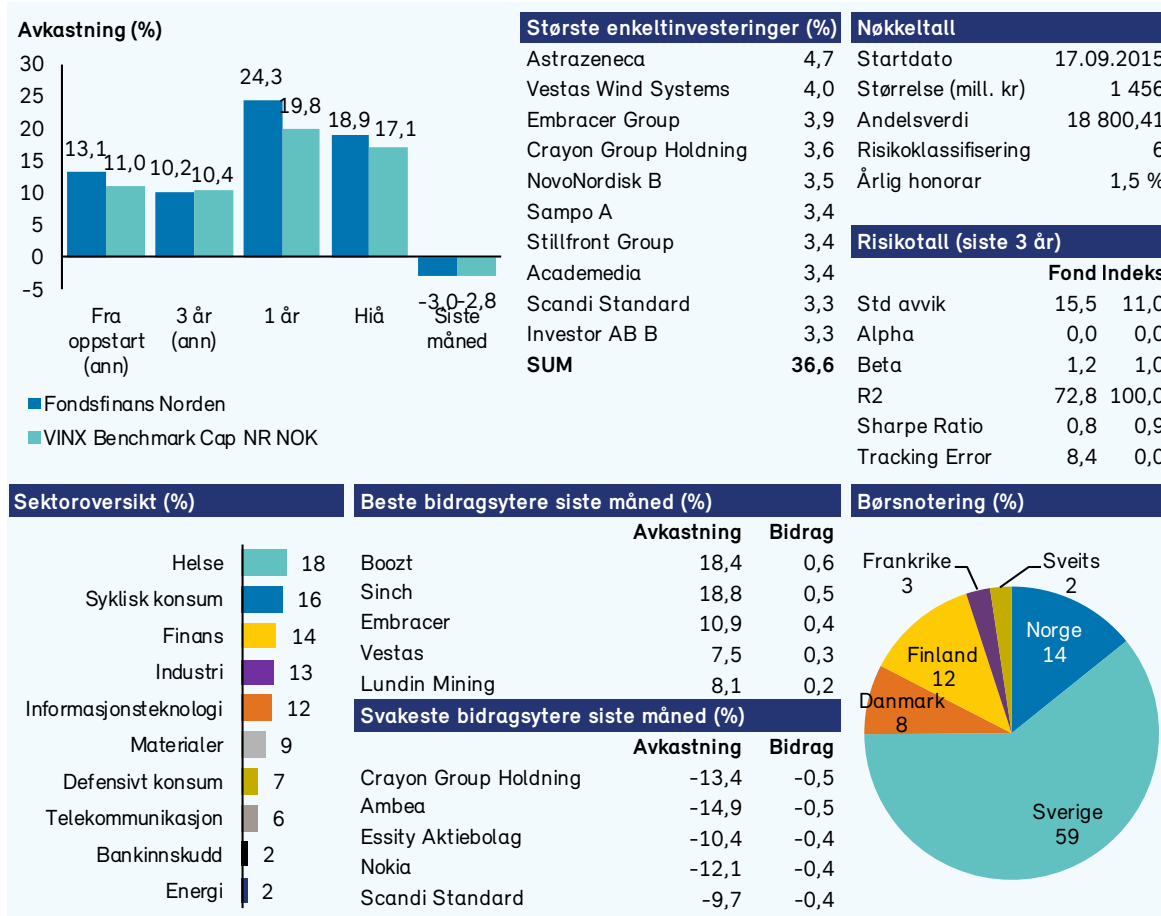
Fondet deltok i emisjonen i dataspillselskapet Embracer i oktober, samt i børsnoteringen av Volue (programvare for kraftselskaper), Hydrogenpro og Link Mobility. De to siste selskapene er solgt ut igjen. Postene i Entra, Hexagon og Nobina ble også solgt. Fondet investerte i det svenske adgangssystemsselskapet Assa Abloy.



**Arne Simensen,**  
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans Norge

**Markedskommentar:** Fondsindksen falt med -5,1% i oktober, og er nå ned -11,1% så langt i år. Kun 14 aksjer steg i verdi i oktober, mens hele 55 falt i verdi i løpet av måneden. Samtlige sektorer hadde negativ utvikling i måneden som var. Kongsberg Gruppen (10%), Nordic Semiconductor (5%), Hydro (4%) og Storebrand (2%) var noen av aksjene som ga størst positivt bidrag til indeksen, mens Equinor (-9%), Mowi (-9%) og Yara (-8%) hadde størst negativt bidrag.

**Porteføljekommentar:** Verdien av Fondsfinans Norge falt med -5,1% i oktober måned. Fra årsskiftet har fondet hatt en nedgang på -16,9%. I oktober var vi med på børsnoteringen i Link mobility, HydrogenPro og Volue. HydrogenPro og Link ble senere solgt med god gevinst. Vi har solgt oss ut av Pareto bank i løpet av måneden og tatt inn Kongsberg Gruppen og Scatec Solar i porteføljen. Vi har vektet oss ned i blant annet Storebrand, Aker BP, Bakkafrøst og Entra. Mens vi har vektet oss opp i blant annet DNB, Mowi, Ocean Yield og Schibsted. I oktober fikk vi positivt bidrag fra 7 aksjer, blant annet Storebrand, Europris, Nordic Semiconductor og Hydro. Vi fikk størst negativt bidrag fra blant annet Mowi, Yara, Volue og Photocure. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 34 verdipapirer og kontantandelen var på noe under 3%.

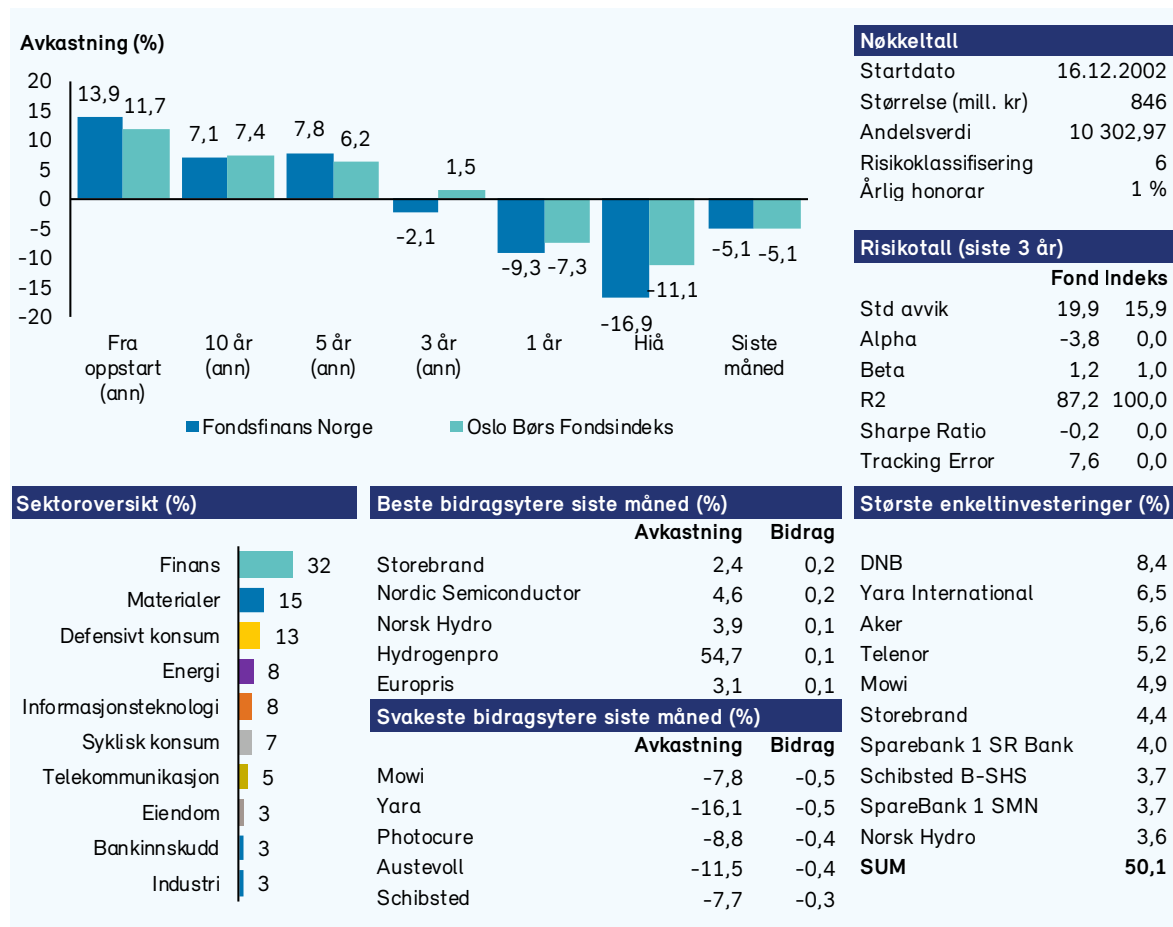


**Tor Thorsen**  
Porteføljeforvalter

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 falt -5,1% i oktober. Fra årsskiftet har det vært en nedgang for fondsindeksen på -11,1%.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Utbytte falt -5,4% i oktober. Fra årsskiftet har fondet falt -2,6%. Dette tilsvarer en meravkastning i forhold til fondsindeksen på 8,5 prosentpoeng hittil i år.

I løpet av måneden har vi gjort flere endringer. Vi har blant annet solgt oss ut av flere av de store vinneraksjene de siste månedene; Crayon, Nordic Semiconductor, Stillfront, Scatec Solar og Tomra. Crayon, Nordic Semiconductor og Stillfront betaler ikke utbytte, og da mener vi at aksjene bør ha en eksepsjonelt stor oppside for å forsvare en plass i fondet. Vi ser fortsatte en solid oppside i aksjekursene, men ikke nok til å forsvare en plass i et utbyttefond. Vi har kjøpt aksjer i blant annet Kongsberg Gruppen og Kitron, som nå utgjør hhv. 5,1% og 4,3% av fondet.

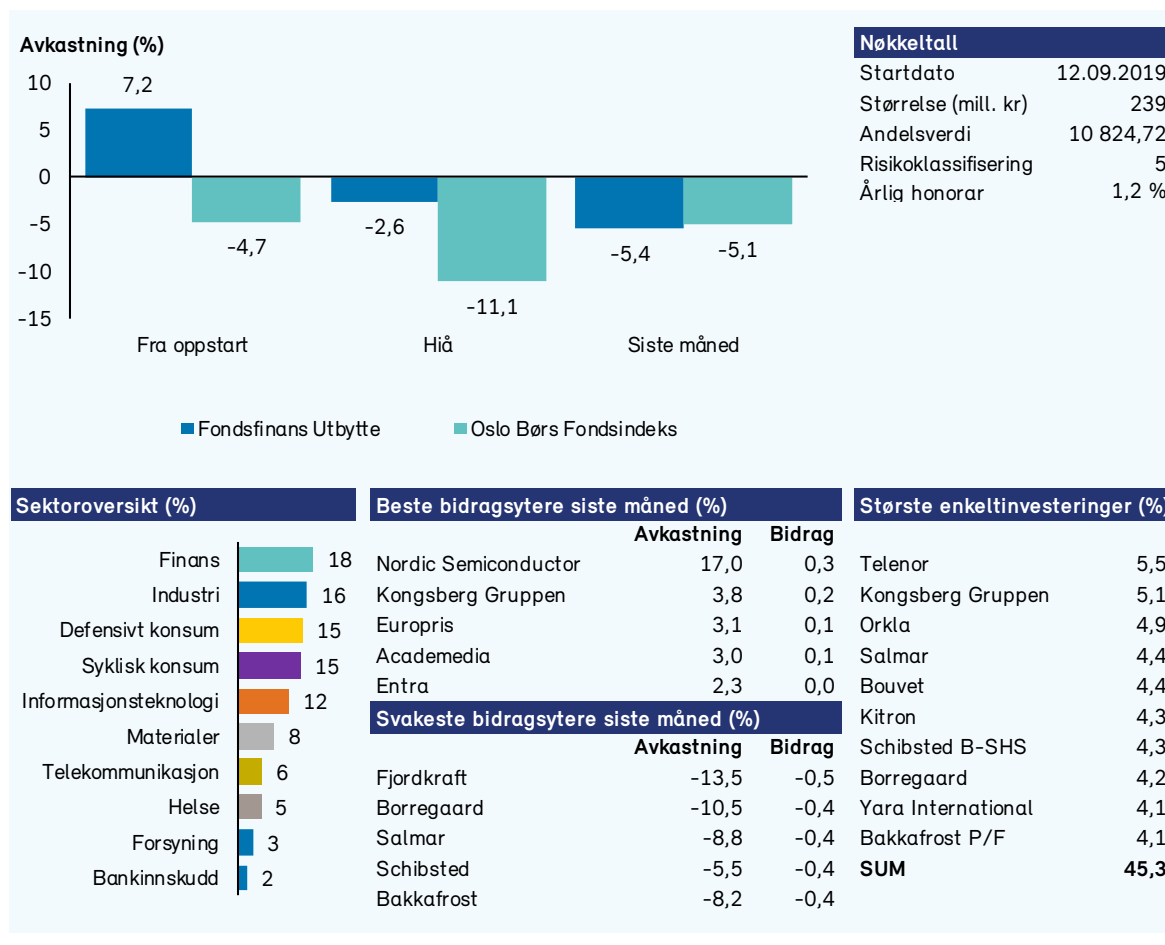
Ved utgangen av måneden var fondet investert i 32 verdipapirer, og kontantandelen utgjorde 2,1%. Vi mener at selskapene i fondet har en attraktiv kombinasjon av høy kvalitet og lav prising sammenlignet med fondsindeksen på Oslo Børs (OSEFX). Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittselskapet i fondsindeksen de siste 10 årene (16,1% vs. 8,5%), og er lavere priset målt etter analytikernes forventede resultat neste 12 måneder (16,4x vs. 17,1x).



**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 -2,8% i NOK (MSCI World Health Care, -4,9% i USD) i oktober, mens det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) var ned -1,0% i NOK.

Utfallet av president- og kongressvalget i USA vil kunne påvirke rammevilkårene innen helsesektoren. Spesielt stor spenning er det knyttet til hvilket parti som får flertall i senatet. Markedet frykter et demokratisk flertall vil medføre økt prisregulering av medisiner. Dette var også tydelig på kursbevegelsene i oktober, med legemiddel- og bioteknologisektoren som de klart svakest, ned hhv -6,2% og -5,4% (i NOK). Skulle imidlertid republikanerne beholde kontrollen i senatet, venter vi en delvis reversering av trenden de siste ukene.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Helse var ned -4,1% i oktober, og er hittil i år opp +7,4%. Største positive bidrag kom fra leverandøren av laboratorietjenester LabCorp, mens nest største bidrag kom fra utstyrproduzenten Hologic. Begge selskapene er positivt eksponert mot COVID-19 pandemien, og salgsveksten inneværende kvartal har overgått analytikernes forventninger.

Største negative bidrag kom fra konglomeratet Bayer AG. Aksjen reagerte negativt på meldingen om svakere etterspørsel av jordbruksprodukter.

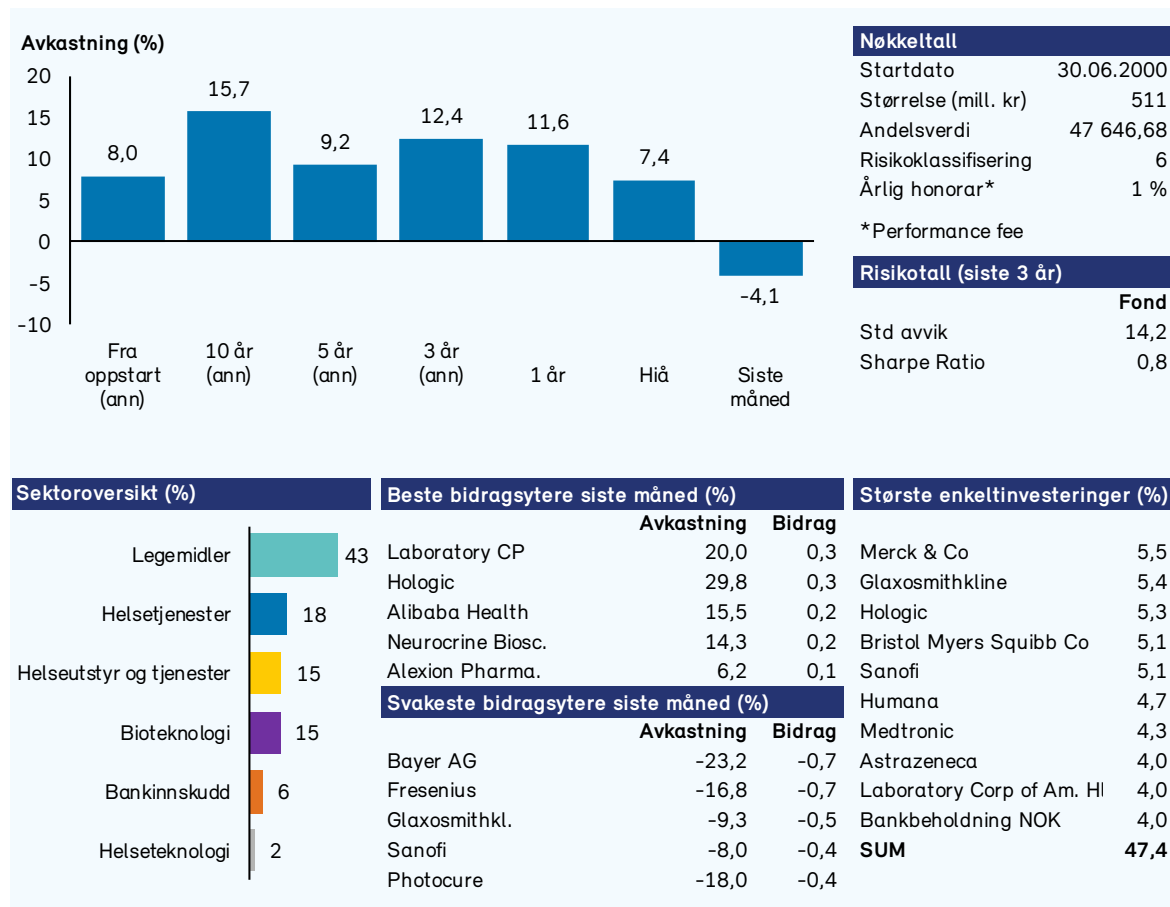
Ved månedsslutt hadde fondet 29 posisjoner og 6% i kontanter.



**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 -3,3% i oktober, målt i NOK. Oslo Børs energiindeks falt med -11%, mens Philadelphia Oil Service index (OSX) steg med 2,2% i oktober, målt i NOK. Oljeprisen (Brent) falt med -8,5%, mens WTI oljeprisen falt med -11% i forrige måned, målt i USD. Gassprisen (Henry Hub) steg med 33%, målt i USD. Prisene på både bensin, diesel og fyringsolje falt i forrige måned.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Energi falt med -3,1% i oktober. Hittil i år er fondet ned -11,1%, sammenlignet med MSCI World Energy indeksen som er ned -44,3% i samme periode, målt i NOK.

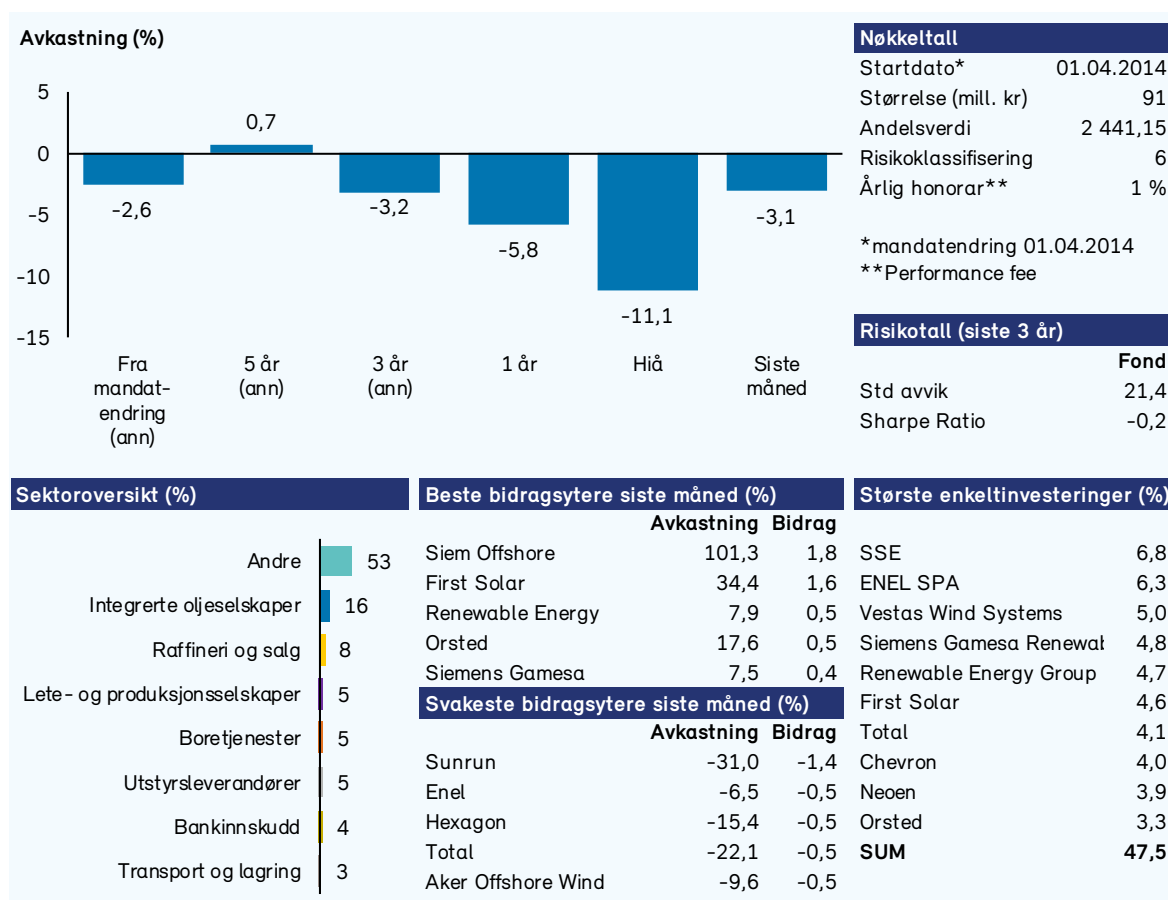
I oktober var vi med på børsnoteringen i HydrogenPro, men solgte oss ut av aksjen før månedsslutt med god gevinst. Videre var vi med på børsnoteringen i Volue. Selskapet ble spunnet ut av Arendal Fossekompagni og leverer software og teknologiske løsninger til strømselskaper. Vi har økt eksponeringen vår mot forsyningsselskapene Enel og SSE. Vi har solgt oss videre ned i Sunrun, First Solar og Renewable Energy Group. I oktober fikk vi størst positivt bidrag fra vindturbinsselskapene Vestas og Siemens Gamesa samt First Solar og Ørsted. Mens vi fikk størst negativt bidrag fra Sunrun, Volue, Cloudberry og Total. Ved utgangen av oktober hadde fondet ca. 4,5% i bankinnskudd.



**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) fulgte opp med nok en måned med kursnedgang i oktober på -3.1% i USD (-1,0% målt i NOK). Hittil i år er dermed det brede aksjemarkedet ned -1,4% i USD. Oktober var preget av mange av de samme elementene som tidligere i høst, med økte smittetall, spesielt i Europa, parallelt med det amerikanske president- og kongressvalget. Samlet sett steg aksjekursene i begynnelsen av måneden, men snudde da håpet om en større tiltakspakke i USA svant hen.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Aktiv 60/40 falt -2,4% i oktober. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -0,8% i oktober.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i Volue og Xplora Technologies. Videre har vi solgt oss ut av Nordic Semiconductor og Play Magnus.

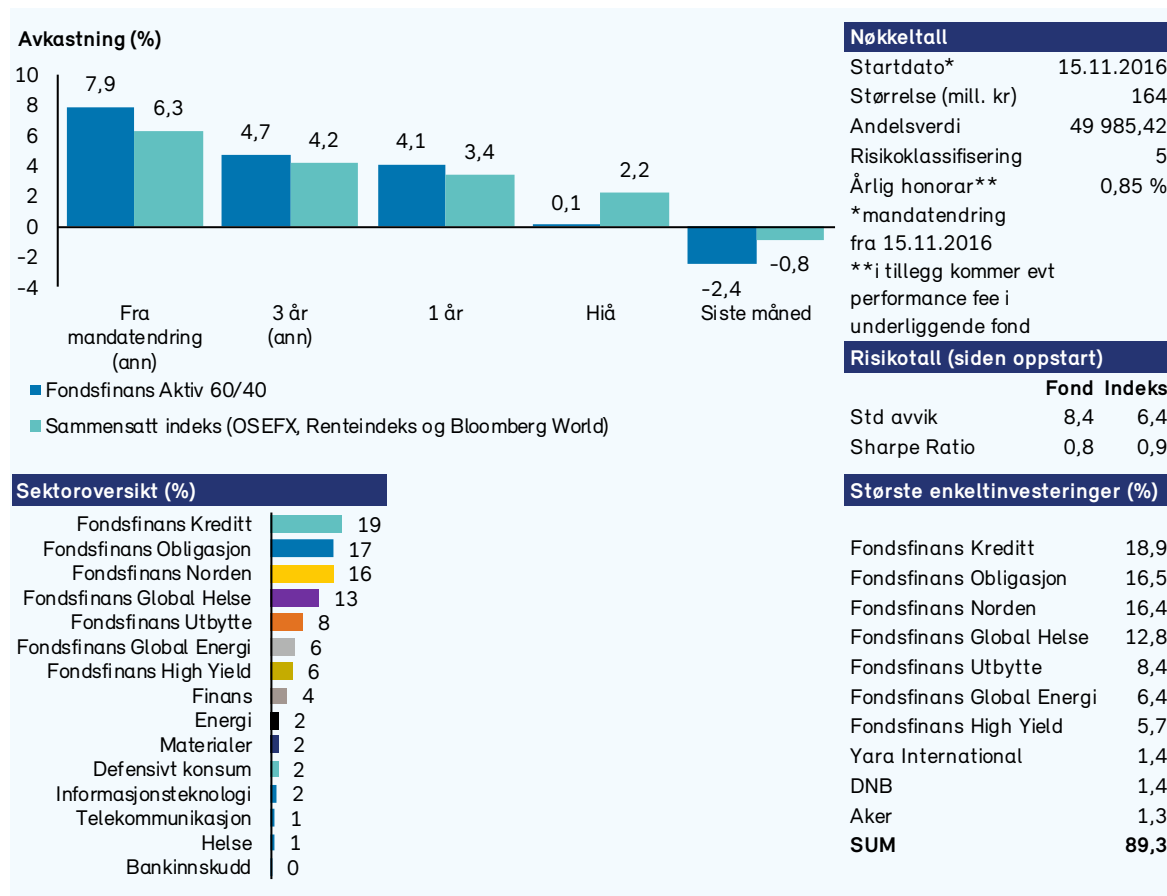
Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet litt over 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet litt under 59% ved utgangen av måneden.



**Lasse Halvorsen,**  
**Porteføljeforvalter**

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012

Forvalter har andeler i fondet.



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

## Fondsfinans Obligasjon

**Markedskommentar:** Etter en voldsom rekyl i kredittmarkedene siden slutten av mars har utviklingen roet seg på sensommeren og høsten. Det er fortsatt usikkerhet hvordan pandemien vil påvirke verdensøkonomien, men foreløpig har markedet vært relativt stabilt. Den ledende IG-indeksen i Europa, Itraxx Europe Main 5Y, har steget to måneder på rad, men kun med 10 punkter og handler nå på 65bp. I Norge prises det inn bedring i økonomien, og 3 måneders NIBOR økte med 16 punkter til 0,44%. Internasjonale pengemarkedsrenter var til sammenligning svakt ned. Den norske 10-årsrenten endte på 0,70%, opp 7 punkter fra september.

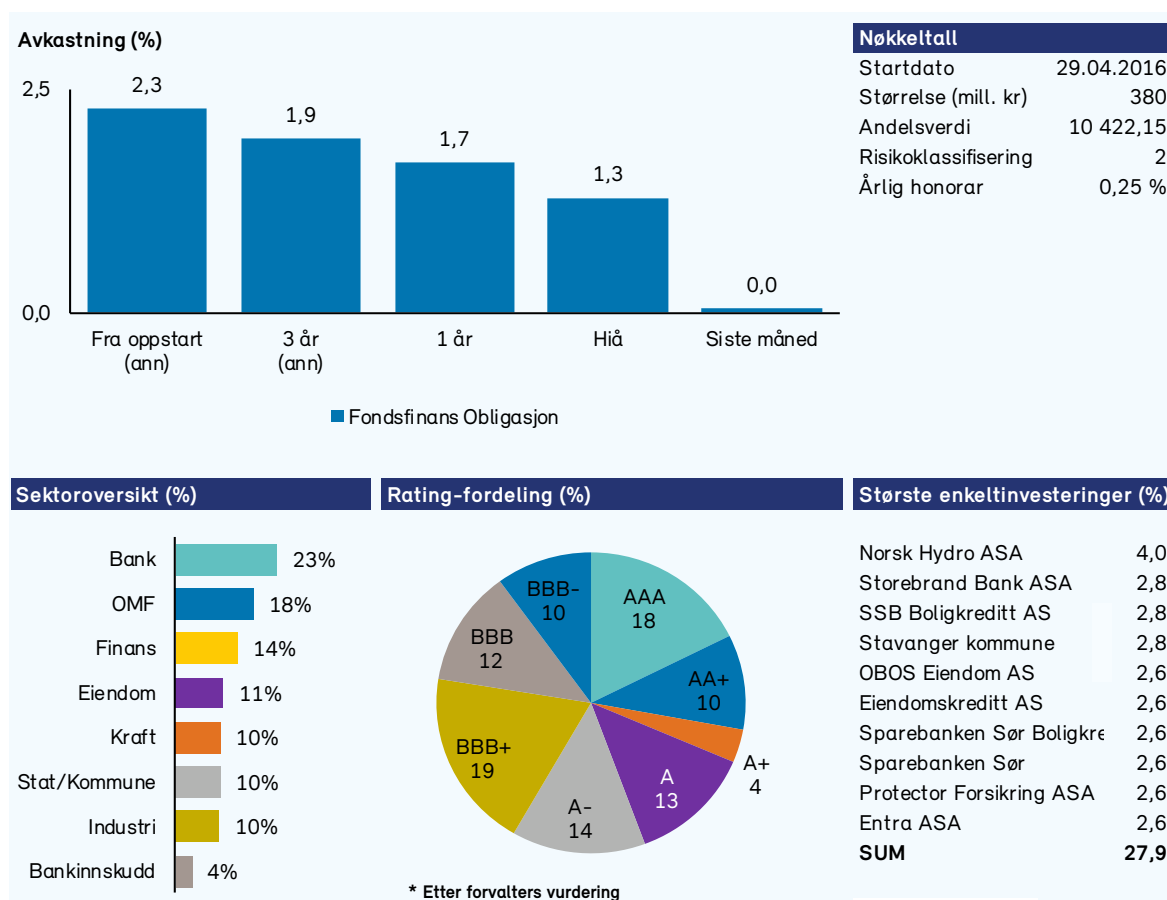
**Porteføljekommentar:** Ved inngangen til oktober var fondets forventede avkastning før kostnader 0,9%, eller cirka 7-8 bp per måned. På grunn av noe spreadutgang har imidlertid fondet kun steget 3 bp. Dette kursfallet kombinert med økningen i NIBOR gjør at forventet avkastning har økt til 1,1%. Ved utgangen av oktober hadde fondet en rentedurasjon på 0,15 år og en kreditturasjon på 2,3 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er 0,83% etter kostnader. 3,7% av fondet var bankinnskudd, høyere enn normalt på grunn av tegninger de siste dagene i måneden.



**Christoffer Callesen**  
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans Kreditt

**Markedskommentar:** Avkastningen for norske høyrentefond ble svak i oktober. Økt spredning av koronasmitte samt usikkerhet omkring amerikansk finanspolitikk bidro til dette. Avkastningen hittil i år er fortsatt preget av korona-sjokket som kom i mars.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 24 punkter, til 369. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 33 punkter, til 846.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Kreditt var uendret i oktober og er opp 26% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -3,6%.

Det som trakk avkastningen opp i oktober var først og fremst Siccar Point, Borealis og Höegh LNG. Color Group, Golar LNG og BW Offshore trakk mest ned.

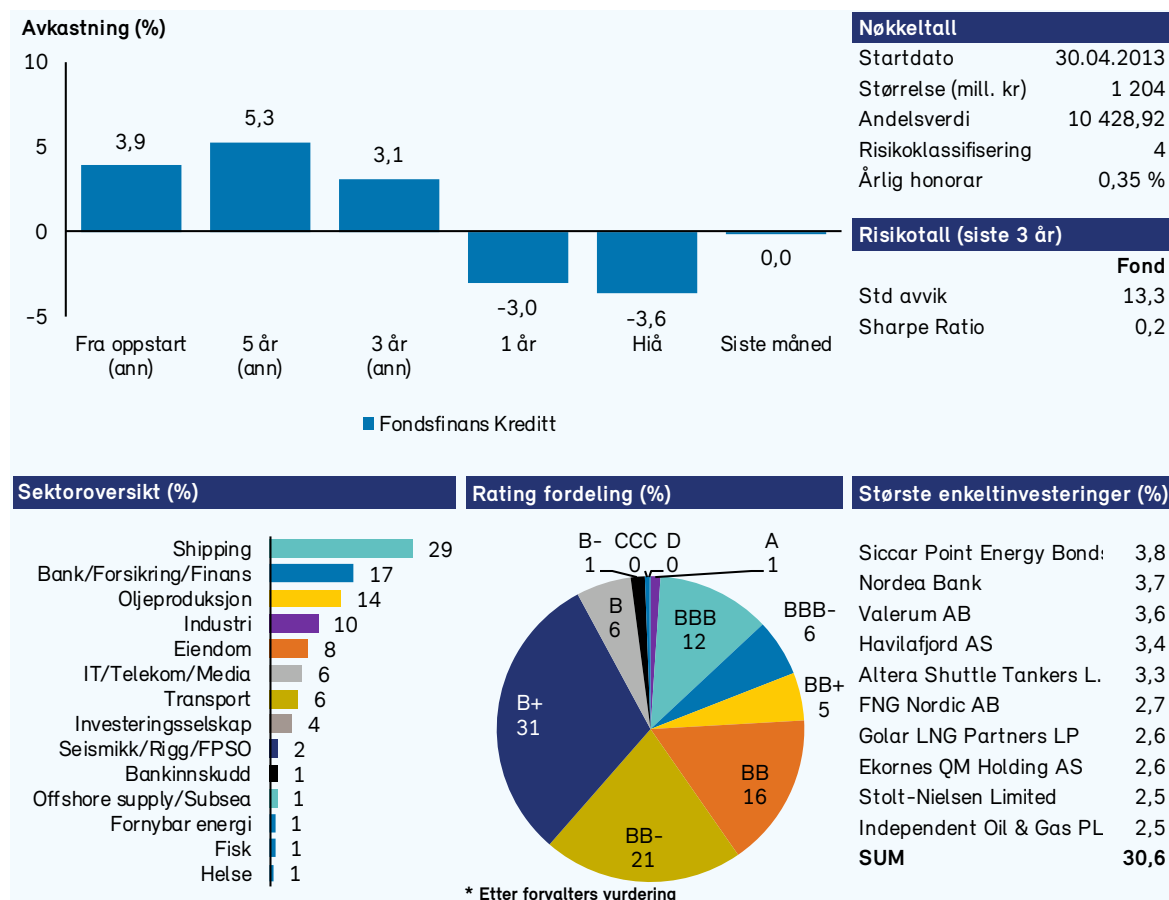
Ved månedsslutt var fondet investert i 73 ulike obligasjoner fordelt på 59 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,5%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



**Erlend Lødemel,**  
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans High Yield

**Markedskommentar:** Avkastningen for norske høyrentefond ble svak i oktober. Økt spredning av koronasmitte samt usikkerhet omkring amerikansk finanspolitikk bidro til dette. Avkastningen hittil i år er fortsatt preget av korona-sjokket som kom i mars.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 24 punkter, til 369. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 33 punkter, til 846.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans High Yield steg 0,2%% i oktober og er opp 25% siden bunnen i mars. Hittil i år er avkastningen -8,2%.

Blant de positive bidragsyterne i oktober var først og fremst Beerenberg og Idavang, som begge fikk refinansiert sine obligasjoner. Siccar Point, Melin Group og IOG trakk også opp. Color Group, Floatel og Golar LNG trakk mest ned.

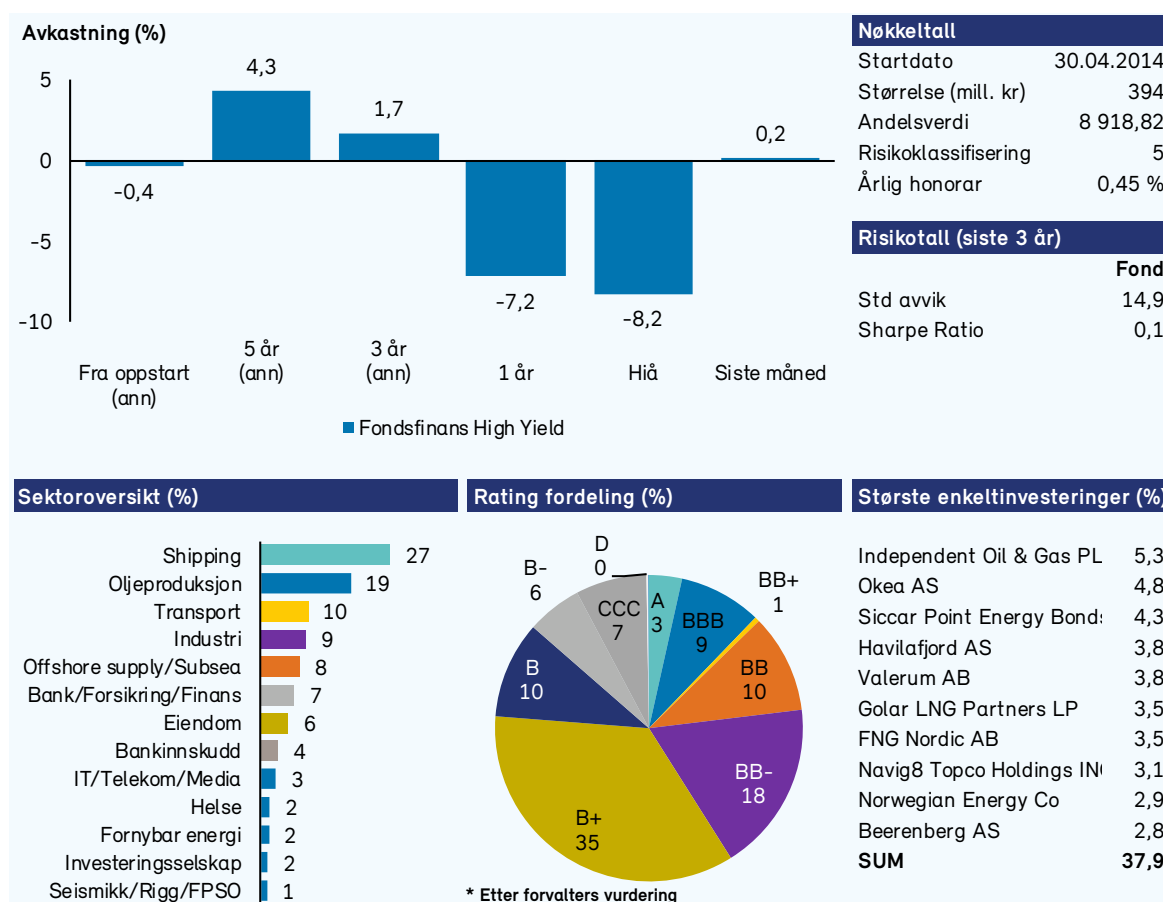
Ved månedsslutt var fondet investert i 53 ulike obligasjoner fordelt på 44 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,5%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).



**Erlend Lødemel,**  
**Porteføljeforvalter**

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



## Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

### Norden



### Norge



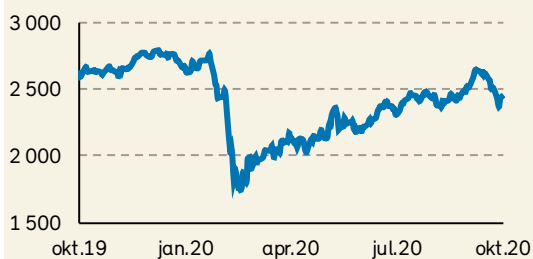
### Utbytte



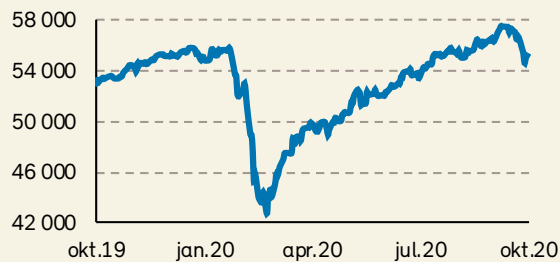
### Global Helse



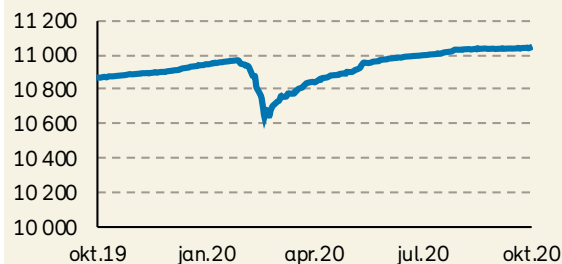
### Global Energi



### Aktiv 60/40

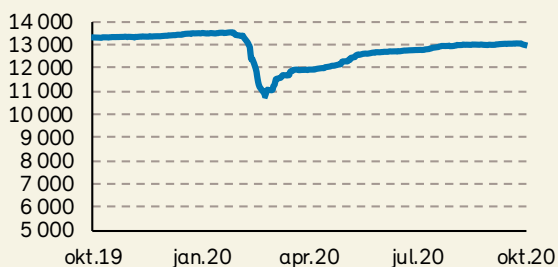


### Obligasjon\*



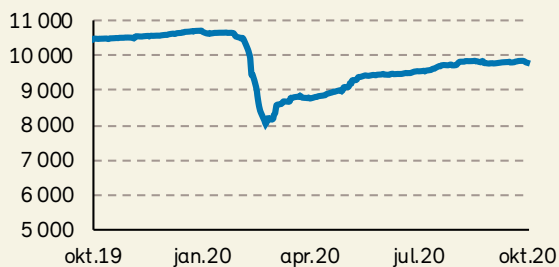
\*NAV er medregnet renteutbytte

### Kreditt\*



\*NAV er medregnet renteutbytte

### High Yield\*



\*NAV er medregnet renteutbytte

### Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vlls gate 2  
Postboks 1205 Vika  
N-0110 Oslo

[www.fondsfinans.no](http://www.fondsfinans.no)

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post [fond@fondsfinans.no](mailto:fond@fondsfinans.no)

