

April 2023

Markedsrapport
Oslo, 5. mai 2023

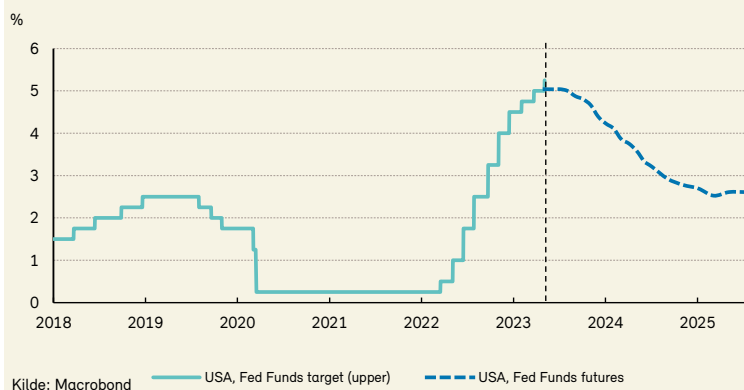
FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



Oppsummering

April ble en god måned for kapitalmarkedene, fri for bankkollapser. Verdensindeksen steg snau to prosent i lokal valuta, mens Oslo Børs var opp nærmere tre. Det nordiske høyrentemarkedet steg på sin side med halvannen prosent. Den norske kronen svekket seg ytterligere, til det laveste nivået siden koronakrisen i april 2020. De makroøkonomiske nøkkeltallene var forholdsvis gode, men det er fortsatt stor usikkerhet omkring utviklingen fremover. Høyt inflasjonspress og stram pengepolitikk tilsier at risikoen er størst på nedsiden. I starten av mai har bankuroen tiltatt igjen, som følge av kollapsen i First Republic Bank.

Markedet venter flere rentekutt i USA i år



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 6: Norsk økonomi
- Side 6: Nordisk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 7: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det nordiske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det nordiske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 12: Våre fonds utvikling

Våre fond	April	Hiå
Norden	4,2%	21,3%
Norge	0,8%	3,7%
Utbytte	2,8%	8,7%
Global Helse	5,7%	10,9%
Fornybar Energi	-0,7%	6,4%
Aktiv 60/40	2,5%	7,1%
Obligasjon	0,4%	1,3%
Kreditt	1,5%	2,0%
High Yield	2,0%	5,1%

Konjunkturer og råvarer

Verdensøkonomien er i klar bedring, ifølge økonomenes konsensusanslag. For inneværende år ligger veksten i USA nå an til å bli 1,1%, en markant oppjustering fra anslaget ved inngangen til året, som var 0,3%. I Eurosonen anslås veksten til 0,6%, opp fra -0,1% ved årets start. I begge regioner kommer riktignok økt vekst i år på bekostning av neste års vekst, som er nedjustert med et halvt prosentpoeng.

I Kina er vekstanslaget økt med 0,8 prosentpoeng, til 5,6%, samtidig som neste års anslag er holdt uendret.

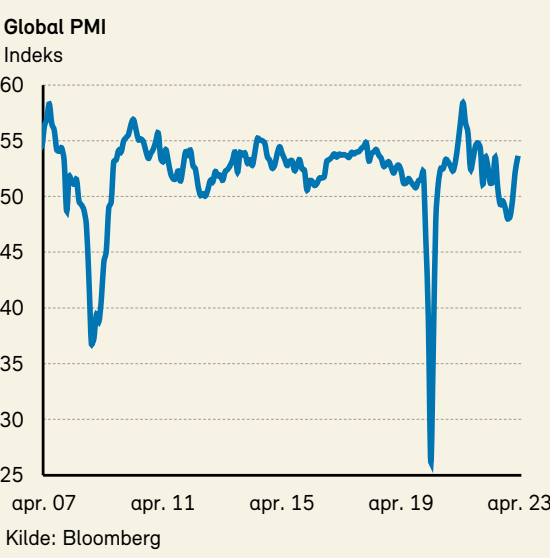
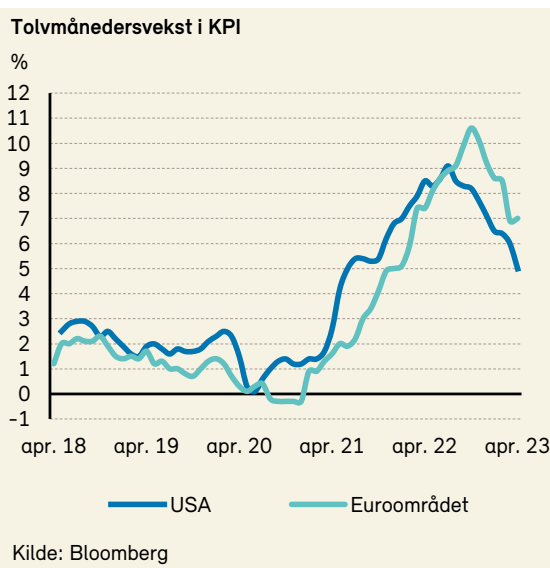
Den globale innkjøpsjefindeksen (PMI) er også i bedring. For et halvt år siden indikerte indeksen nullvekst i verdensøkonomien, mens den nå peker mot vekst på drøye tre prosent. Det må kunne kalles en helomvending!

Oppjusteringen av vekstanslagene skyldes antageligvis lavere energipriser, overraskende sterk motstandsdyktighet mot økte styringsrenter, og ikke minst Kinas raske oppsving etter at nullsmittestrategien ble skrotet.

Det økonomiske bildet er imidlertid langt fra rosenrødt, og spørsmålet er om det bare er stille før stormen. Sentralbankene er fortsatt ikke fornøyd med inflasjonsutviklingen, og fortsetter å sette opp rentene. Om ikke inflasjonen snart kommer ned, er det stor fare for at realøkonomien gir etter.

Bankuroen som oppstod i mars, hvor storbanker måtte ta over Silicon Valley Bank (SVB) og Credit Suisse, var en påminnelse om at kraftig innstramning i pengepolitikken nødvendigvis må føre til at det oppstår problemer ett eller annet sted.

I starten av mai har det skjedd igjen: First Republic Bank, USAs 14. største, måtte tas over av myndighetene, og ble deretter solgt til JPMorgan Chase. Dette er den nest største bankkollapsen i USA gjennom tidene, bare overgått av Washington Mutual, som ble tatt over av JPMorgan under finanskrisen i 2008.



I motsetning til SVB, som tapte mye penger på investeringer i statsobligasjoner, hadde First Republic enorme latente tap på store, nærmest avdragsfrie og rentefrie utlån til rike privatpersoner (ifølge Bloomberg). I tillegg hadde banken en altfor stor andel av kortsiktige innlån, nærmere bestemt innskudd fra bedrifter, som forsvant som dugg for solen da det ble stilt spørsmål omkring bankens soliditet.

Det er grunn til å spørre seg om ikke bankuroen kan være nok til å bringe resesjonsscenarioet på banen igjen. Bankene vil trolig bli mer forsiktige med å låne ut penger, noe som vil dempe den økonomiske aktiviteten. Mange husholdninger og bedrifter sliter fra før av med høy inflasjon og økte renter.

Bankuroen tilsier at den amerikanske sentralbanken heretter vil være mer forsiktig med å bruke rentevåpenet. Det er da også signalet sentralbanken gir i skrivende stund, på pressekonferansen etter rentemøtet i starten av mai. Det er i og for seg godt nytt.

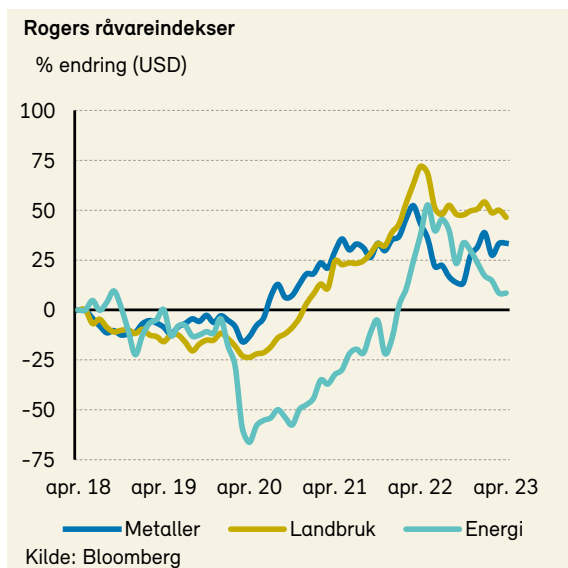
I sum utgjør likevel høy inflasjon, økte renter og mer konservative banker en svært kraftig innstramning. Økonomien formelig knaker i sammenføyningene. Forhåpentligvis avtar inflasjonspresset raskt nok til at sentralbankene kan varsle lavere renter innen økonomien knekker. Men usikkerheten består.

Råvarer

Rogers råvareindeks falt med nærmere 1% også i april, og er ned over 5% så langt i år, målt i dollar. Underindeksene for energi og metaller hadde begge en flat utvikling. Rogers jordbruksindeks falt med over 2% og er ned nærmere 3% så langt i år, målt i dollar.

Brent-olje hadde en svakt negativ prisutvikling i april, og endte på 79,5 dollar per fat. WTI-olje steg med nærmere 1,5% og endte på 76,8 dollar per fat i april.

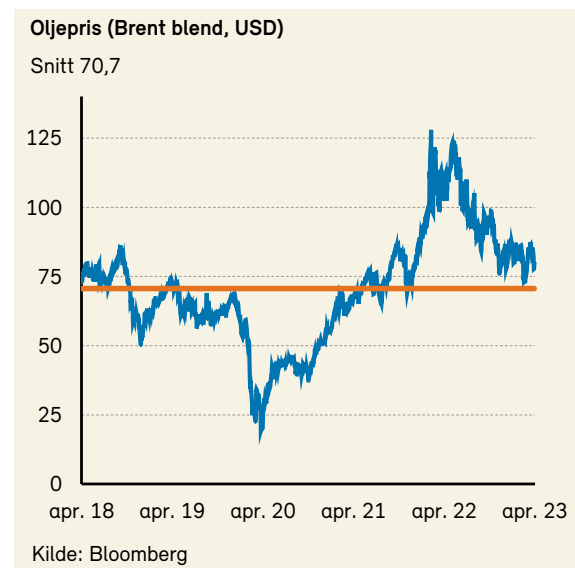
Oljeprisene fikk seg et løft i starten av april, etter at OPEC+ besluttet å kutte ytterligere 1,15 millioner fat i oljeproduksjon fra og med mai måned og ut året. Brent passerte 87 dollar i midten av måneden, men har etter det sklidd under 80 dollar. Det er vanskelig å finne gode grunner til at oljeprisen er såpass svak, men markedets frykt for en global resesjon er en mulig forklaring.

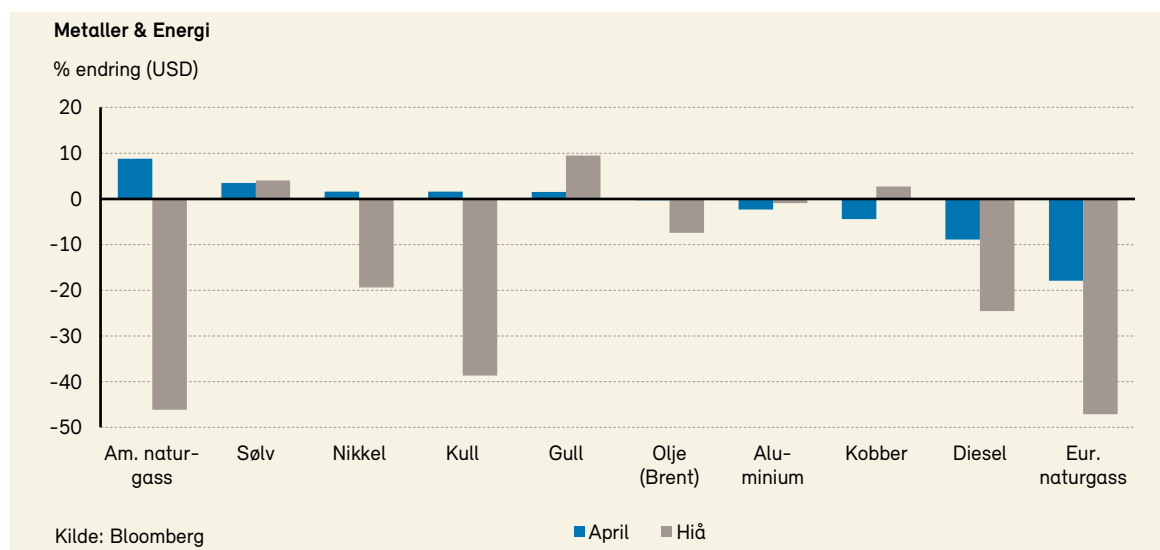


I USA har antall aktive borerigger hatt en flat utvikling i april, og ligger fortsatt 10-15% under pre-pandemivåene. Antall team som ferdigstiller brønner har også stått på stedet hvil siste fire ukene. Ifølge tall fra DOE er olje- og oljeproduktlagrene i USA nå godt under 5-års snittet, men noe opp fra de ekstremt lave nivåene vi så i fjor. Tar vi med strategiske lagre er amerikanske oljelagre langt lavere enn på samme tid i fjor. Siste tall fra EIA peker på at oljeetterspørselen i USA falt med ca. 2% sammenlignet med samme tid i fjor. Det ser dog ut til at etterspørselen etter både bensin og flybensin er opp. Ifølge DNB er antall kommersielle flygninger i verden nå på et høyere nivå enn før koronapandemien. DNB hevder videre at data peker på økt bilkjøring både i Europa, USA og Kina, sammenlignet med i fjor. Dette taler for fortsatt sterk global oljeetterspørsel.

Etter vår vurdering er det mer som taler for en høyere oljepris enn lavere. Vi forstår frykten for en resesjon, men synes det er rart at dette later til å treffe kun oljemarkedet, all den tid de fleste aksjemarkeder hadde en positiv utvikling i april. Vi tror fortsatt at oljeprisen skal bli høyere fremover og holder fast ved våre prognoser fra starten av året.

EUs embargo og G7-landenes pristak på russiske olje- og oljeprodukter ser foreløpig ikke ut til å gi den ønskede effekten. Flere land tar inn billig russisk olje til sine raffinerier og selger oljeprodukter som bensin og diesel til blant annet Europa.





Ifølge data fra Bloomberg er Russlands olje- og produkt eksport til sjøs nå høyere enn den var for et halvt år siden.

Rogers metallindeks fikk en sidelengs utvikling i april, og er fortsatt opp over 1% så langt i år. Viktige industrimetaller som aluminium (-1%), kobber (-5%) og sink (-10%) falt i pris i april. Mens edelmetaller som gull (2%) og sølv (4%) steg i pris, målt i dollar.

Renter, inflasjon og valuta

Den siste måneden har ikke inflasjonstallene fra USA og Eurosonen avveket stort fra forventningene. Det store bildet er at samlet inflasjon har falt med om lag fire prosentpoeng fra toppen, mens kjerneinflasjonen ennå ikke har falt noe særlig.

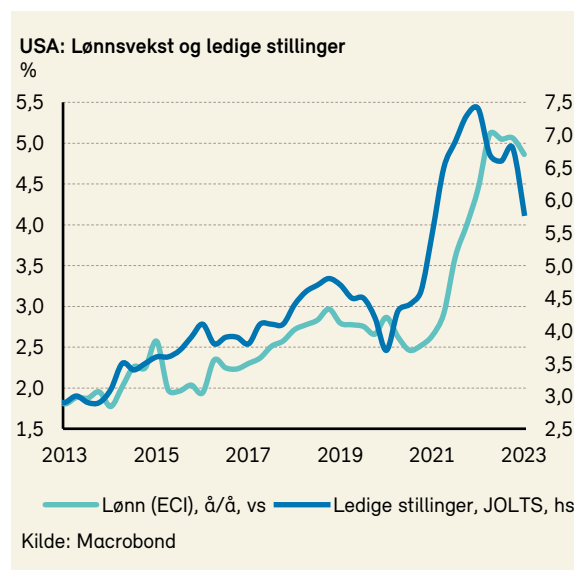
I USA kom det tall for lønnsveksten i første kvartal (ECI) som var høyere enn ventet (4,8% å/å), og det er fortsatt for høyt til å være konsistent med inflasjon nær målet. På den annen side kom det tall som viste at antall ledige stillinger er på en klar nedadgående trend, selv om nivået forblir høyt. Det kan indikere at arbeidsmarkedet svekker seg, selv om den målte arbeidsledigheten fortsatt ligger meget lavt (3,5%).

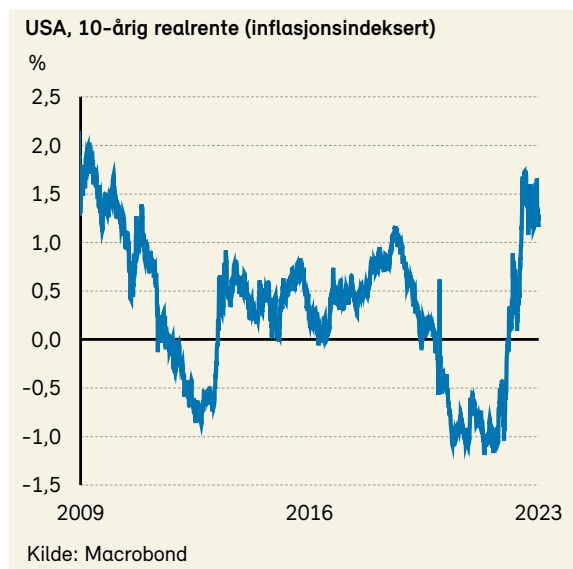
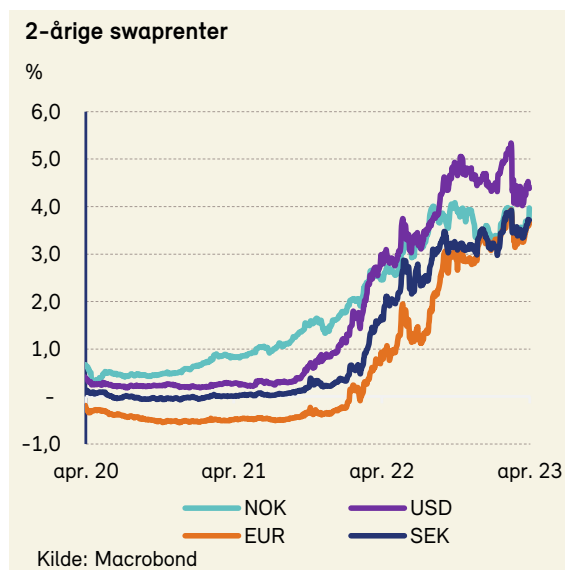
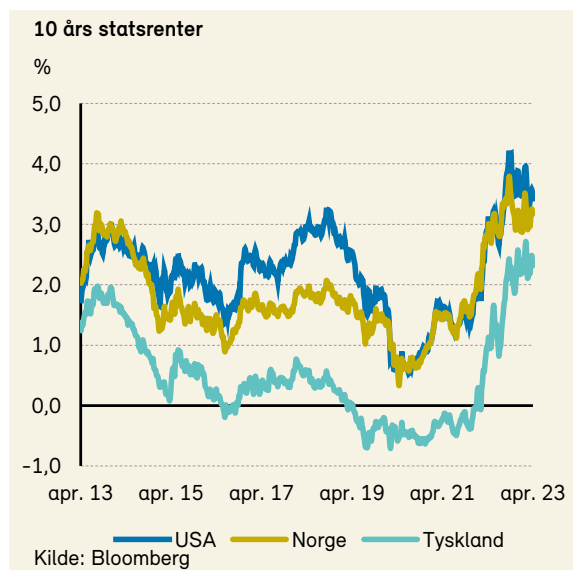
Konsensus-tallene for inflasjonen viser ingen klar trend. For inneværende år ligger anslagene på 5,6% i Eurosonen og 4,2% i USA, mens de for 2024 ligger på hhv. 2,5% og 2,6%.

Federal Reserve (Fed) og ECB hadde ikke rentemøter i april, men i begynnelsen av mai vedtok Fed som ventet å heve renten med et kvart prosentpoeng, til intervallet 5,0-5,25%. Renteoppgangen siden midten av mars i fjor har dermed kommet opp i hele fem prosentpoeng, den kraftigste renteoppgangen siden 1980-81.

Det var knyttet stor interesse til hva Fed ville si om veien videre. Det viste seg, ikke overraskende, at sentralbanken valgte å indikere at rentetoppen kan være nådd for denne gang. Fed er forberedt på å heve renten ytterligere hvis nødvendig, men vil se an utviklingen i økonomiske nøkkeltall og finansielle markeder.

Rentekutt ligger imidlertid ikke i kortene, ifølge sentralbanken.





Det er rentemarkedet rykende uenig i, og priser fortsatt inn tre rentekutt innen årets slutt.

Tyske tiårsrenter var om lag uendret i april, og ble ikke vesentlig endret etter ECBs rentemøte.

Toårs swaprente i USA falt med 11 basispunkter i april, til 4,30%, og videre til 4,18% etter Feds rentemøte.

På valutafronten vant euroen ytterligere noe terreng mot den amerikanske dollaren. Euroen steg med 1,7%, til 1,102 EURUSD.

Tiårs statsobligasjonsrente falt med fem basispunkter i april, til 3,42%, og med ytterligere ti basispunkter etter Feds rentemøte.

Den norske kronen svekket seg ytterligere, selv om volatiliteten i kapitalmarkedene avtok. Kronen svekket seg med fire prosent mot sveitsiske franc og drøye tre prosent mot euro, akkurat som i forrige måned. Hittil i år er kronesvekkelsen på hele tolv prosent mot begge valutaene. Som om ikke det var nok, må ydmykede nordmenn bla opp hele 104 kroner for en svensk hundrings. Hvis dette fortsetter, kan det bli folkevandring i den norske fjellheimen i sommer, både av nordmenn og utlendinger!

På sitt møte den 4. mai valgte ECB, i likhet med Federal Reserve, å heve renten med 25 punkter. Styringsrenten er dermed kommet opp i 3,25%. I motsetning til Fed, er det ennå ingen tegn til at ECB anser rentetoppen som nådd.

Norsk økonomi

Den svake kronen fortsetter å prege nyhetsbildet. Så langt i år er svekkelsen hhv. 10% og 12% mot svenske kroner og euro. Under pandemien kostet en euro en kort periode over 12 kroner, et nivå forbundet med krisetider. Norsk kronen har aldri vært en spesielt trygg havn. Nå er kursen 11,8 EURNOK, og valutakursen er plutselig forsidestoff i mediene. Forklaringene på kronens fall er mange, og spenner fra lave styringsrenter til næringsfiendtlig politikk som skremmer utlendinger fra å investere.

En svak valuta har imidlertid noen positive sider: Norge har blitt et mer attraktivt feriested. Ifølge SSB økte utlendingers hotellovernattinger i Norge med hele 23% i mars. Noe av økningen forklares med at 2022 var svakt pga. pandemiens etterdønninger, og overnattingene er først nå tilbake på 2019-nivå. Likevel er det antageligvis et poeng at turister med forholdsvis sterk valuta vil se til land som Norge når de planlegger ferien sin. Kanskje blir sommeren den beste på lenge for havnebyer i det ganske land?

Det spørres imidlertid om turister som leser The Economist vil bestille Norgestur med det første. Ifølge den velkjente «Big Mac Index» er den norske kronen en av de mest overvurderte valutaene i verden. Tidsskriftet sammenligner hva det koster å kjøpe en Big Mac i forskjellige land, og hvilken valutakurs det impliserer. I slutten av januar tilsa indeksen at kronen var overvurdert med 22,9% mot dollaren, basert på en burgerpris på 65 kroner i Norge og 5,36 dollar i USA. Siden den gang har den norske kronen svekket seg åtte prosent, og det gjenstår antageligvis fortsatt noe depresiering før amerikanerne synes Norgesferie fremstår billig.

Hva er så verdens mest undervurderte valuta, ifølge The Economist? Svaret er Egypt. Der kan man få kjøpt en førsteklasses burger for et beløp tilsvarende 1,8 dollar. En svakere krone til tross: Norske fjorder kan fortsatt bli konkret ut av egyptiske pyramider i kampen om turistene.

Nordisk økonomi

Svensk økonomi

Inflasjonen (CPIF) falt i mars, og landet på 8,0% å/å, ned 1,4 prosentpoeng fra måneden før.

CPIF justert for energi falt også, og er nå 8,9% å/å. Fallet i CPIF var hovedsakelig drevet av lavere energipriser. Som ventet satte Riksbanken i april opp renten med 0,5 prosentpoeng, til 3,5%, men den nye rentebanen var lavere enn ventet. Rentebanen topper ut på 3,65 prosent, noe som innebærer at det vil komme en ekstra renteheving i juni eller september. Riksbanken indikerte at tidligere hevinger begynner å få effekt på inflasjonen. Det 2-årige sentrale lønnsoppgjøret for industrien, som er førende for resten av det svenske arbeidsmarkedet, landet på 4,1% for 2023 og 3,3% for 2024. Disse tallene tilsier at lønnsoppgjøret ikke vil være inflasjonsdrivende for svensk økonomi.

Dansk økonomi

Dansk inflasjon falt til 6,7% å/å i mars, ned fra 7,6% i februar. Inflasjonsnedgangen er i stor grad drevet av fallende energipriser, og kjerneinflasjonen falt kun 0,3 prosentpoeng, til 6,4%. Selv om inflasjonen er ned, er prisene i mars 2023 ca. 12,5% høyere enn de var i mars 2021. Lønnsoppgjøret er nå forventet å lande på ca. 5% for inneværende år, hvilket kan tilsa nedgang i reallønningene for våre naboer i sør. Arbeidsmarkedet er fortsatt sterkt med en ledighetsprosent på kun 2,8% for mars måned, mot 3,7% før pandemien. Konjunkturbarometeret for april viser dog at bedriftenes forventninger innen handel, industri samt bygg og anlegg er fallende. Danmarks Nasjonalbank forventer i sin siste rapport at dansk økonomi nå står ovenfor en nedbremsing. Nedbremsingen er forventet å ta brodden av det sterke arbeidsmarkedet og føre til en konjunkturnøytral økonomi mot slutten av året.

Finsk økonomi

Finsk inflasjon landet på 7,9% å/å i mars, ned 0,9 prosentpoeng fra måneden før. I likhet med øvrige nordiske naboer er nedgangen i inflasjonen drevet av lavere energipriser. I sitt seneste estimat for økonomien forventer den finske sentralbanken ikke uventet at det blir flat økonomisk vekst for økonomien i 2023. Lavere kjøpekraft og høyere renter vil påvirke økonomisk vekst fremover, de påpeker dog at en resesjon blir kortvarig og at arbeidsmarkedet er forventet å holde seg sterkt. Sentiment-indikatorene blant konsumentene er fortsatt svakt i et historisk perspektiv, dog stigende for andre måned på rad.

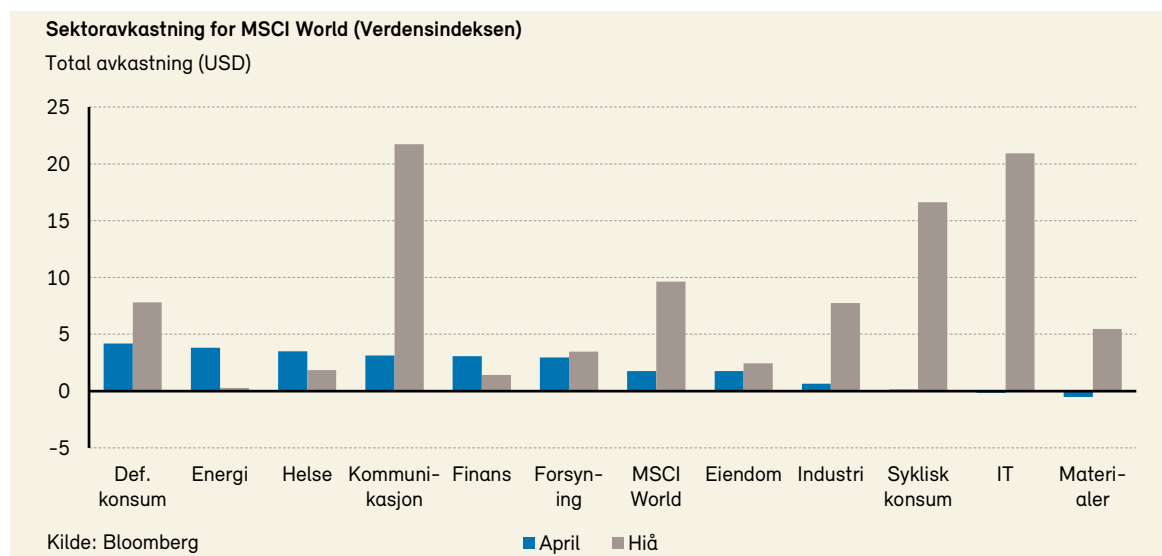
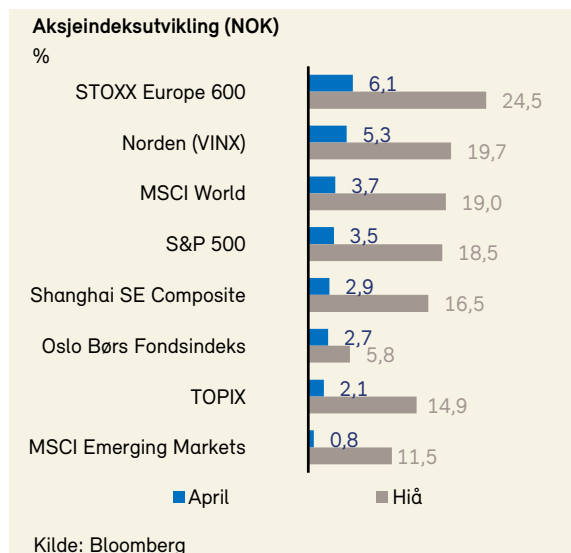
På det politiske planet har nylagt statsminister Petteri Orpo fra Samlingspartiet annonsert at de offisielle diskusjonene rundt en koalisjonsregjering vil starte 2. mai. Målet er å ha en regjering klar innen juni.

Internasjonale aksjemarkeder

April ble nok en måned med positiv utvikling for aksjemarkedet. Verdensindeksen MSCI World var opp 1,8% målt i dollar. En videre reduksjon av bankkrisefrykten (som riktignok har tiltatt igjen i skrivende stund), kombinert med nokså solide økonomiske nøkkeltall, løftet markedet.

Hvis man ser på avkastningen i et litt lengre perspektiv, har verdensindeksen (inkludert utbytte og målt i dollar) omtrent nullavkastning siden våren 2021, og en årlig avkastning på omtrent 6% siden februar 2020, rett før korona. For oss kronebaserte investorer har det riktignok vært en del hyggeligere fordi dollaren har styrket seg i forhold til norske kroner.

Mange frykter at vi har en resesjon rett rundt hjørnet. Vi vet ikke i hvilken grad dette er priset inn i markedet, men vi kan konstatere at krisestemningen uteblir. Så langt bærer også selskapenes resultater lite preg av alvorlig nedgang i økonomien.



Det europeiske markedet gjorde det bedre enn det amerikanske i april (Stoxx Europe 600-indeksen var opp +3,4% målt i dollar, mot +1,5% for S&P 500-indeksen). Over det siste året har europeiske aksjer slått amerikanske med ca. 12 prosentpoeng (14% vs. 2% målt i dollar).

MSCI Emerging Markets-indeksen (som har stor vekt i kinesiske aksjer) var ned 1,3% målt i dollar (ned 5,8% siste år).

Helse- og finansaksjer bidro mest til avkastningen både i USA og Europa. Energi- og defensivt konsum hadde også en god måned.

Blant de større selskapene var det legemiddelselskapet Eli Lilly (+15,3%) og Facebook-eieren Meta Platforms (+13,4%) som hadde den beste avkastningen. I Europa var det de sveitsiske legemiddelselskapene Roche (+8,4%) og Novartis (+9,8%) som skilte seg mest ut blant de største.

Fornybarsektoren

I april endte MSCI Global Alternative Energy Index ned 4,7% mens WilderHill Clean Energy Index endte ned med 10,9% (begge målt i norske kroner). En rekke fremtredende fornybar-selskaper har rapportert svakere Q1-tall enn forventet, og dette har tynget hele sektoren.

Priser på viktige innsatsfaktorer til fornybar-industrien som polysilisium og litium fortsatte å falle i april. Chiles president har kunngjort planer om å nasjonalisere sin litiumindustri. Chile er verdens nest største produsent av metallet som er essensielt i elbilbatterier. Aksjene i litiumprodusenter med eksponering mot Chile falt betydelig etter at nyhetene kom.

G7-landene satte nye mål for sol- og vindkraftkapasitet, der de forplikter seg til å øke offshore vindkraftkapasitet med 150 gigawatt, og solkraftkapasitet til over 1 terrawatt, innen 2030.

I Norge satte regjeringen et mål om å ha 30 GW offshore vindkraft innen 2040, og det er nå identifisert 20 offshore-områder i Norge som anses som egnede for vindkraft. Videre planlegger EU og Norge å samarbeide om infrastruktur for å fange og lagre CO₂, samt øke produksjonen av fornybar-hydrogen i Europa.

Canadas nye statsbudsjett inneholder 61 milliarder dollar i insentiver for grønn energi. Ifølge Rystad Energi vil de nye subsidiene kunne øke verdien av fornybar-prosjekter med mer enn 50% over sin levetid, og plassere Canada som nummer to etter USA i utvikling av fornybar energi.

Helsesektoren

Helsesektoren hadde en hyggelig utvikling i april. MSCI World Healthcare hadde avkastning inkludert utbytter på 3,5%.

Året begynte med en rotasjon ut av helseaksjer, men denne utviklingen snudde i mars. Helseaksjer er opp ca. 2% i år. Riktignok er helseindeksen fortsatt 6-7 prosentpoeng bak verdensindeksen så langt i år.

Hos både legemiddelselskaper og medtech-selskaper (helseutstyr- og maskiner) tikker inntjeningen videre, ganske uavhengig av økonomien. Sistnevnte løftes også noe for tiden, ettersom folk bruker mer helsetjenester igjen etter en nedgang under korona.

I april var det sykehus (+8,5%) og medtech (+7,7%) som hadde den beste avkastningen og «Life Science»-utstyr- og tjenester som gjorde det dårligst (-4%). Legemiddelselskaper som gruppe gjorde det også godt, så det var herfra det største bidraget til avkastningen kom. Det største enkeltbidraget kom fra legemiddelselskapet Eli Lilly, som var opp 15,3%.

Det nordiske aksjemarkedet

Den nordiske VINX-indeksen steg i april med 5,3% (i NOK). Programvareselskapet SimCorp utmerket seg positivt med en kursoppgang på hele 46% (i NOK). Oppgangen skyldes et oppkjøpstilbud fra Deutsche Börse med en budpremie på 39%. I den andre enden av skalaen finner vi halvleder-selskapet Nordic Semiconductor, som falt 28% (i NOK).

Ved utgangen av måneden var det nordiske aksjemarkedet priset til 16,2x forventet resultat neste 12 måneder. Dagens prising er noe lavere enn gjennomsnittlig prising siste ti år på 16,6x forventet resultat neste 12 måneder.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks steg med nærmere 3% i april, og er med det opp nesten 6% hittil i år. Hovedindeksen (OSEBX) endte også opp nærmere 3%, men er kun opp i overkant av 3% i år.

En del av børsens større selskaper har kommet med tall for første kvartal. Norges største bank, DNB, leverte bedre enn forventet. En økning i rentenettoen på nesten 4% k/k, kombinert med sterke resultater fra Markets-avdelingen og tilbakeføring av tap, førte til at banken hadde en egenkapitalavkastning på over 17% i første kvartal. Aksjen falt likevel snau 1% på tallene.

Yara skuffet markedet med svake tall. Svake volumer og nedskrivninger førte til at EBITDA endte ca. 40% under konsensus. Aksjen falt 4% på tallene.

Norsk Hydro leverte en EBITDA som var 5% bedre forventet. Det kan virke som om markedet hadde enda større forhåpninger, siden aksjen falt 3% den dagen tallene ble lagt frem.

Flere andre selskaper har også kommet med tall. Gjennomgangsmelodien er at det leveres godt fra svært mange hold, men at vi ser noe svakhet fra selskaper som jobber mer direkte mot konsumentene. Dette er en trend vi også har sett internasjonalt.

I april var det finanssektoren som hadde det største indeksbidraget med ett prosentpoeng. Også defensivt konsum- og kommunikasjonstjenester leverte svært godt i forrige måned. Det største negative indeksbidraget kom fra IT-sektoren med -0,4 prosentpoeng. Det var også negative indeksbidrag fra materialsektoren og energi.

Blant enkeltaksjer var det DNB (7%) som hadde det sterkeste indeksbidraget i forrige måned, med 0,6 prosentpoeng. Telenor (8%), Kongsberg gruppen (13%) Bakkafrøst (14%) og Orkla (7%) var også sterke bidragsyttere i forrige måned. På den annen side var det Nordic Semiconductor (-28%) som hadde det svakeste indeksbidraget i april med -0,5 prosentpoeng. Yara (-6%), Tomra (-6%), TGS (-11%) og PGS (-21%) var andre negative bidragsyttere i forrige måned.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		April	Hiå	2022
Equinor	8,9	2,9	-10,8	54,5
DNB	8,6	6,6	2,8	1,4
Norsk Hydro	7,1	0,6	6,7	17,6
Aker BP	5,5	0,7	-14,6	17,9
Mowi	4,9	8,0	22,7	-16,8
Telenor	4,7	8,4	45,1	-28,3
Yara	4,0	-6,2	-0,4	4,6
Orkla	3,9	8,4	12,4	-16,4
Kongsberg Gruppen	2,9	12,5	15,0	52,6
Bakkafrøst	2,7	17,5	26,0	6,7
Storebrand	2,6	9,1	0,5	1,6
Tomra	2,6	-5,0	-0,5	-46,6
Gjensidige	2,5	9,4	1,2	-6,9
Salmar	2,3	7,0	22,8	-34,9
Adevinta	1,9	12,3	25,0	-43,3
Subsea 7	1,9	2,1	11,3	83,0
NEL	1,6	4,5	5,4	-7,0
SB1 SR-Bank	1,5	9,5	9,4	-3,8
TGS	1,4	-10,4	27,4	63,6
Nordic Semicond.	1,4	-29,6	-29,7	-44,2
Borregaard	1,2	4,2	19,4	-29,1
Schibsted B	1,1	3,6	-3,6	-38,6
Leroy	1,0	7,4	1,6	-16,8
Frontline	1,0	-2,5	50,1	91,3
Aker	1,0	0,9	-7,6	-9,2
Schibsted A	0,9	8,3	1,8	-44,7
Europpris	0,9	10,3	16,9	6,5
Veidekke	0,8	12,5	26,7	-21,8

Kilde: Bloomberg

Det nordiske høyrentemarkedet

Stabiliseringen i markedene vi så ved utgangen av mars fortsatte inn i april, i mangelen av «dårlige» nyheter og muligens mindre bekymring rundt konsekvensene tilknyttet Silicon Valley Bank kollapsen og UBS-overtakelsen av Credit Suisse. Etter hvert beveget man seg inn i rapporteringssesongen, der markedet ser nøye etter tegn til svakere inntjening eller varsling om det og/eller svekkede utsikter. Det fremkom da blandede drops, med enkeltsektorer som bank/finans og energi som leverte bra, og andre svakere.

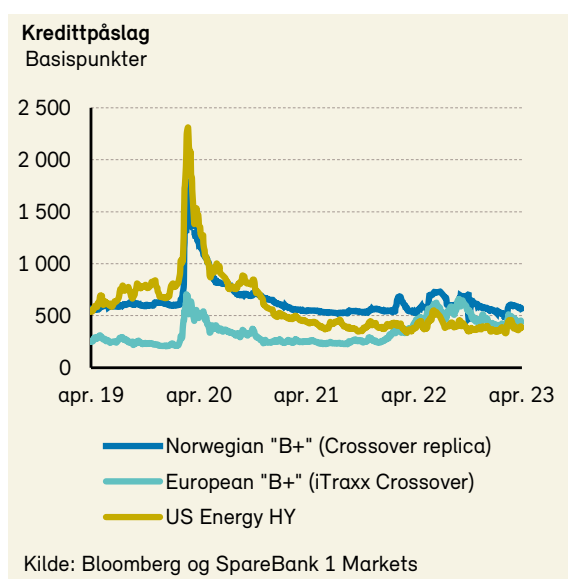
Alt i alt har resultatene tilsynelatende vært bedre enn mange analytikere ventet.

Mot slutten av måneden fikk vi et mindre tilbakeslag i markedssentimentet, etter at First Republic Bank (FRB) rapporterte sitt 1. kvartal og aksjekursen stupte videre. Korte renter falt etter at markedene ble styrket i troen på rentekutt senere i år.

Det nordiske høyrentemarkedet hadde en relativt rolig periode i begynnelsen av april, mye grunnet påskeferien. Gjennom måneden forbedret sentimentet seg med inngang i kredittpåslagene og oppbygning av «tørt krutt» hos fondene. Dette resulterte gradvis i flere kjøpere enn selgere, uten at selve handelsvolumene i annenhåndsmarkedet gikk opp nevneverdig. Aktiviteten i emisjonsmarkedet økte noe i andre halvdel av måneden, men det var i hovedsak mindre utvidelser av eksisterende obligasjonslån og en håndfull refinansieringer av utestående obligasjonslån.

Det nordiske høyrentemarkedet steg i april, med DNBS nordiske indeks opp 1,6%. De amerikanske og europeiske høyrentemarkedene var til sammenligning opp hhv. 1,0% og 0,5%.

Kredittpåslagene i Norden lå på rundt 620 basispunkter ved utgangen av måneden og underliggende renter på mellom 3,6 og 3,74%.



Renter og valuta

Land	Sentralbank-rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. apr.	Endr. 2023	28-apr.	12 mnd. endr. (%)	
USA	5,25	5,0	3,43	-0,05	-0,45	10,5	-1,7	--
Kina	4,35	0,7	2,78	-0,08	-0,06	1,52	-1,1	0,6
Japan	-0,07	3,2	0,39	0,06	-0,03	7,9	0,8	2,6
Tyskland	3,75	7,2	2,31	0,02	-0,26	11,4	-3,3	-1,6
Storbritannia	4,25	10,1	3,72	0,23	0,05	12,9	-3,6	-1,8
Frankrike	3,75	5,9	2,88	0,09	-0,22	11,4	-3,3	-1,6
Italia	3,75	8,3	4,17	0,08	-0,53	11,4	-3,3	-1,6
Spania	3,75	4,1	3,36	0,06	-0,29	11,4	-3,3	-1,6
Sveits	-0,75	2,6	1,01	-0,19	-0,57	11,4	-4,0	-2,3
Danmark	2,60	6,7	2,61	0,05	-0,18	1,52	-3,2	-1,5
Finland	3,75	7,9	2,95	0,10	-0,17	11,4	-3,3	-1,6
Norge	3,25	6,5	3,14	0,12	-0,05	1	--	1,7
Sverige	3,50	10,6	2,31	0,08	-0,08	1,01	-2,9	-1,3
Australia	3,85	7,0	3,34	0,04	-0,71	7,0	-0,7	1,1
Canada	4,50	4,3	2,84	-0,06	-0,46	7,8	-1,5	0,3
New Zealand	5,25	6,7	4,09	-0,11	-0,38	6,6	-0,6	1,2
Sør-Afrika	7,75	7,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	1,0	2,8
Brasil	13,75	4,7	n.a.	n.a.	n.a.	2,1	-3,2	-1,5
India	6,50	5,7	n.a.	n.a.	n.a.	0,13	-2,2	-0,4
Mexico	11,25	6,9	8,78	-0,06	-0,24	0,58	-1,9	-0,3

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



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. Denne informasjonen er utarbeidet i markedsføringsøyemed. Vi anbefaler å lese nøkkelinformasjonsark og prospekt for fondene på våre nettsider for ytterligere detaljer.

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	April	Hiå	2022	2021	2020	2019	2018	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standardavvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	4,2%	21,3%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	17,5%		12,7%	15,0%
Fondsfinans Norge	0,8%	3,7%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	21,8%	11,8%	15,1%	16,4%
Fondsfinans Utbytte	2,8%	8,7%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴		24,1%		18,5%	
Fondsfinans Global Helse	5,7%	10,9%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	7,7%	15,3%	8,3%	11,9%
Fondsfinans Fornybar Energi	-0,7%	6,4%	0,0%	-16,5% ³						-8,1%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	2,5%	7,1%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	13,7%		9,4%	8,4%
Fondsfinans Obligasjon	0,4%	1,3%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	1,9%		2,0%	1,0%
Fondsfinans Kreditt	1,5%	2,0%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	10,0%		4,8%	6,0%
Fondsfinans High Yield	2,0%	5,1%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	15,0%		3,1%	5,2%
Oslo Børs Fondsindeks	2,7%	5,8%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	15,3%	9,7%		16,4%
Nordisk Fondsindeks	5,3%	19,7%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	16,1%	14,4%		14,6%
Verdensindeksen (NOK)	3,8%	19,2%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	-3,0%	15,1%	16,2%		11,1%

¹ Årlig avkastning Kilde: Bloomberg

² Avkastning siden mandatsendring for Aktiv 60/40 og Fornybar Energi

³ Siden mandatendring 15.02.2021

⁴ Siden oppstart 12.09.2019

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

- Side 13: Fondsfinans Norden
- Side 14: Fondsfinans Norge
- Side 15: Fondsfinans Utbytte
- Side 16: Fondsfinans Global Helse
- Side 17: Fondsfinans Fornybar Energi
- Side 18: Fondsfinans Aktiv 60/40
- Side 19: Fondsfinans Obligasjon
- Side 20: Fondsfinans Kreditt
- Side 21: Fondsfinans High Yield

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Det er knyttet risiko til investeringer i fond på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskappspesifikke forhold. Les mer om risiko i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Alle våre fond er aktivt forvaltet.

Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden steg 4,2% i april. Den nordiske VINX-indeksen steg 5,3% i løpet av måneden.

EMS-selskapet Scanfil utmerket seg positivt med en avkastning på 22% i april. Selskapet leverte svært gode resultater for første kvartal og oppjusterte guidingen for året som helhet. Vi tror at dagens marginer er opprettholdbare og at selskapet vil vokse mer enn BNP de neste årene. Da fremstår prisingen fortsatt svært attraktiv med en P/E på 12x og en ROE på 19%. I den andre enden av skalaen finner vi halvleder-selskapet Nordic Semiconductor, som falt 28% i måneden. Selskapet opplever fallende etterspørsel etter den uvanlig høye etterspørselen under pandemien. Fondet har kun en mindre post i selskapet, da utfallsrommet foreløpig fremstår uvanlig stort.

I løpet av april kjøpte vi aksjer i Dustin, Elanders og Storskogen. Vi solgte oss ut av Loomis, Svenska Handelsbanken og TGS. Selskapene i fondet har generert en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (16,0% vs 14,3%), og er lavere priset målt med P/E (13,6x vs 15,4x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

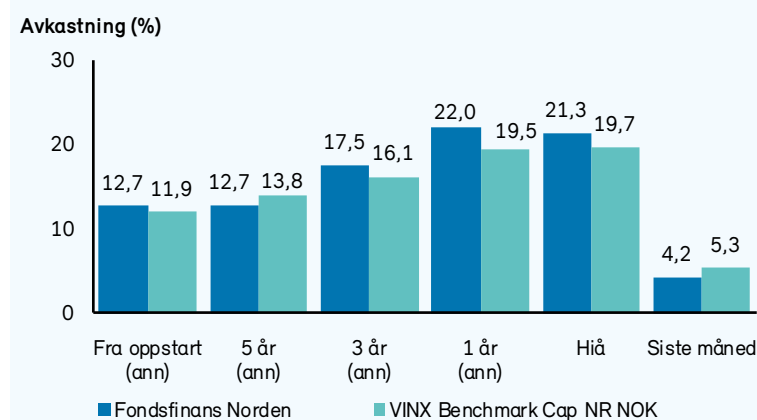
Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Alle forvalterne har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 135
Andelsverdi	24 787,32
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)		
	Fond	Indeks
Std avvik	15,0	14,6
Alpha	2,4	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	70,4	100,0
Sharpe Ratio	0,8	0,8
Tracking Error	8,4	0,0

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsyttere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
Industri	34	Novo Nordisk	7,4	0,7	Novo Nordisk B	9,1
Finans	18	Atlas Copco	14,7	0,6	Investor B	6,0
Informasjonsteknologi	14	Investor AB	10,0	0,5	Atlas Copco AB-B	4,3
Helse	11	Protector Forsikring	11,5	0,5	Valmet	4,2
Syklisk konsum	9	Scanfil	22,1	0,4	Protector Forsikring	4,2
Energi	6	Svakeste bidragsyttere siste måned (%)			Aker BP	4,2
Bankinnskudd	3	Nordic Semiconductor	-27,8	-0,6	Kitron	4,0
Materialer	3	B3 Consulting	-16,1	-0,3	Assa Abloy AB-B	3,6
Defensivt konsum	2	Elanders	-11,3	-0,3	VBG Group	3,3
		Ework	-8,2	-0,2	DSV	3,3
		Hexpol	-3,1	-0,1	SUM	46,2

Fondsfinans Norge

Fondsfinans Norge steg med 0,8% i april. Hittil i år er fondet opp 3,7%, ca. 2,1% prosentpoeng svakere enn Oslo Børs fondsindeks.

Fondets mindreakkastning i april skyldes i stor grad at vi har hatt en overvekt i Nordic Semiconductor (-28%) og Norske Skog (-18%). Nordic Semiconductor (NOD) kom med en svært svak kvartalsrapport. Selskapet leverte EBITDA 25% under konsensus, og en guiding for Q2 som er nærmere 20% lavere enn forventet. NOD har også gått helt bort fra tidligere guiding om 1 milliard (dollar) i omsetning i år. Norske Skog (NSKOG) leverte en troika av negative nyheter på sin Q1 rapport. Svakere resultater enn forventet, bytte av CEO og et steinras som ødela store deler av fabrikkene i Halden førte til at aksjen falt ca. 12% på rapporteringsdagen. I etterkant har vi solgt oss noe ned i NOD, mens vi har kjøpt litt i NSKOG. I april har vi solgt oss helt ut av brønnbåtredereiet Frøy, etter at aksjen har gått ca. 35% i år. Vi har vektet oss videre opp i Aker BP, Gjensidige, Subsea og Schibsted, mens vi har vektet oss noe ned i Austevoll, Elopak, Mowi, Aker og Telenor.

Fondet var ved utgangen av april investert i 30 aksjer og hadde nærmere 4% i bankinnskudd.

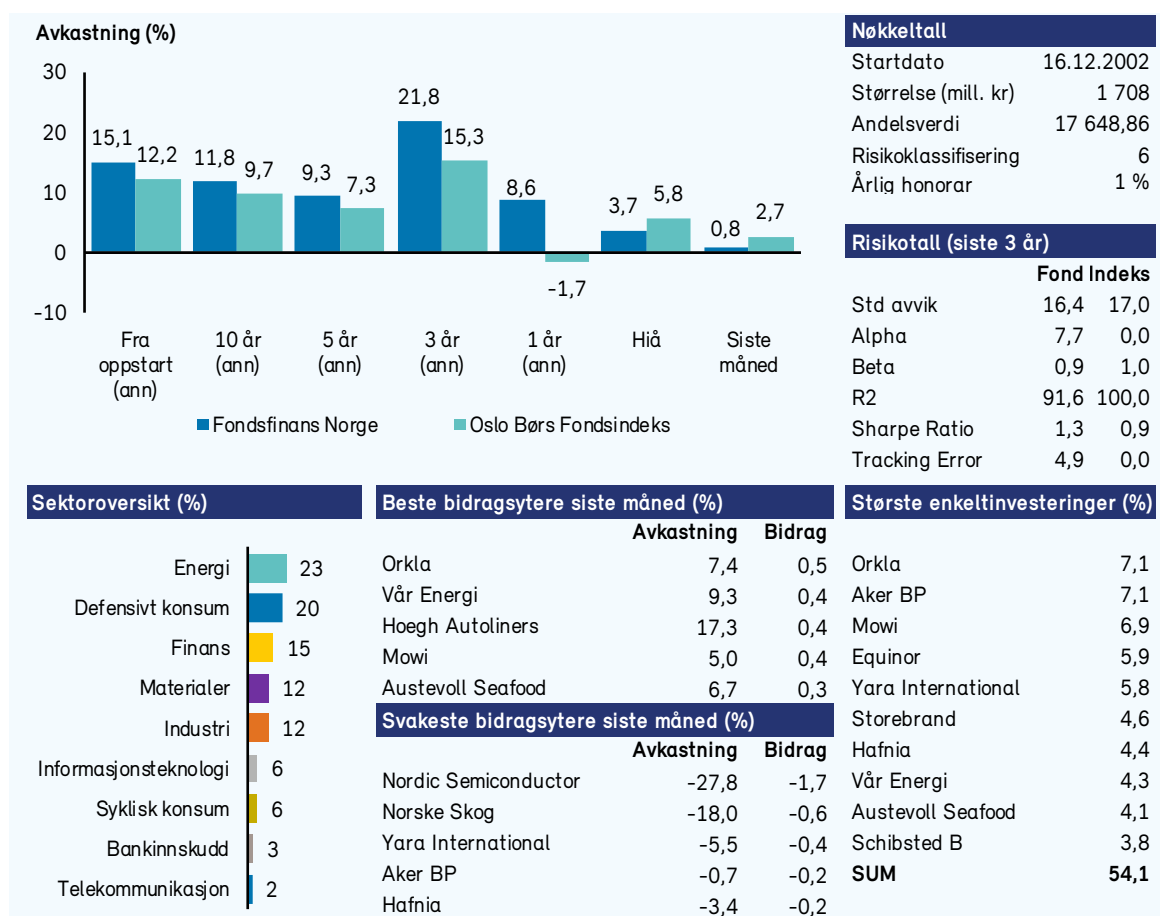


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

Tor Thorsen har vært assisterende forvalter for fondet siden 2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Fondsfinans Utbytte steg 2,8% i april. OSEFX og OSEBX var opp hhv. 2,7% og 3,8%. Så langt i år er Fondsfinans Utbytte opp 8,7% (etter kostnader), mens OSEFX og OSEBX er opp 5,8% og 3,1%.

April bar preg av å være en rapporteringsmåned. Nordic Semiconductor og Elanders utmerket seg med negativt fortegn, og spesielt førstnevnte leverte klart under forventning. I møte med selskapet kort tid før kvartalsslutt ble en positiv undertone fra tidligere bekreftet, og vi ble sjokkert da rapporten viste sviktende lønnsomhet og redusert guiding for helåret. Fondet har heldigvis kun en mindre post, da selskapet er vanskelig å predikere. Elanders leverte også litt under forventning, og aksjen falt ca.15% på rapporten. I dette tilfellet har vi imidlertid svært god tro på at nedsiden er begrenset, med begrenset syklikalitet i inntjeningen og en estimert P/E for inneværende år på 8,5x. På den positive siden overrasket Kitron og Protector markedet med svært gode tall og fremtidsutsikter. Begge aksjene er fortsatt relativt lavt priset, og aksjonærene har antageligvis mye å glede seg til fremover.

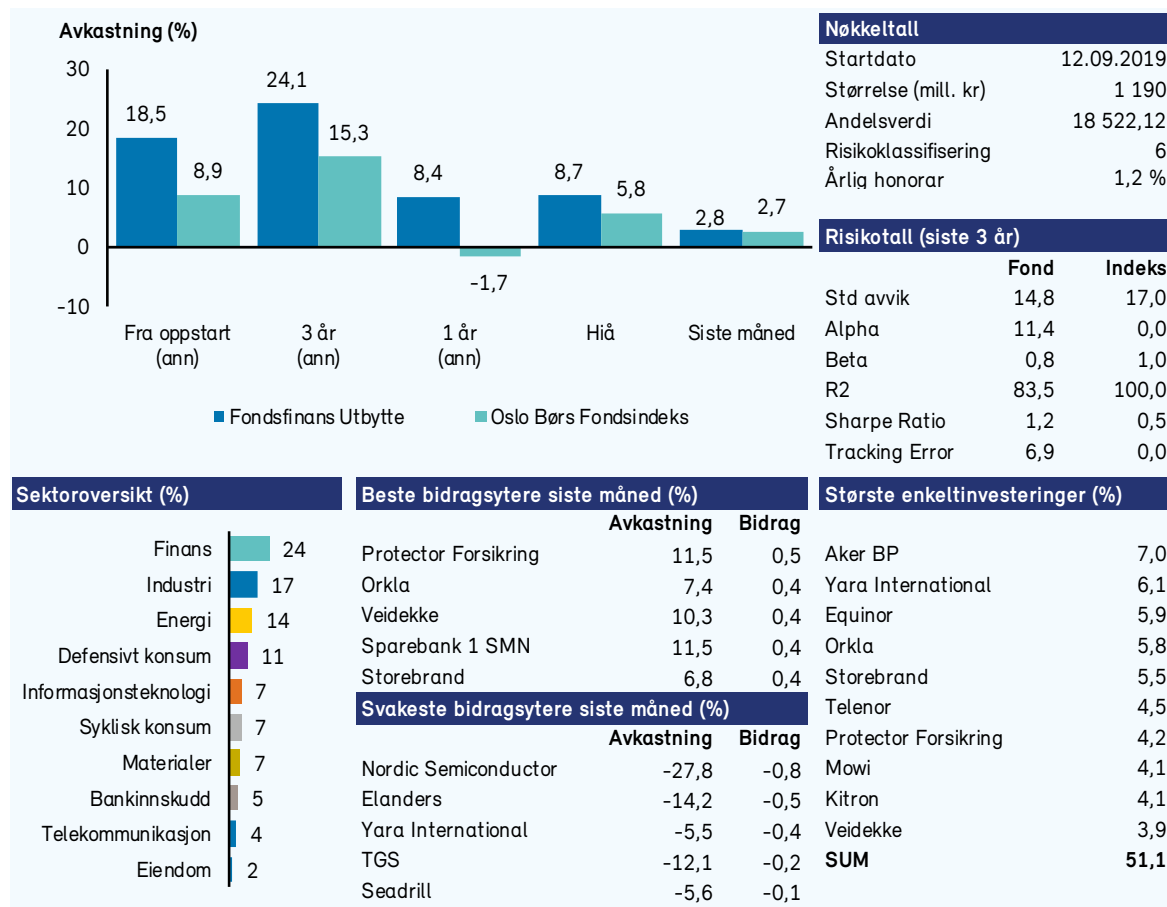
Fondet handlet ved utgangen av januar på en syklisk justert P/E på 12,2x. OSEFX til sammenligning handler på 23,0x. Forskjellen er spesielt stor mtp. at selskapene i fondet har en historisk ROE siste ti år på 12,9% vs. 7,9% for fondsindeksen.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 31.08.2021, men vært ko-forvalter på fondet siden 02.08.2020.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Fondet hadde en avkastning på 5,7% i april. Helsesektoren (MSCI World Health Care) hadde til sammenlikning en avkastning på 5,5%, målt i norske kroner.

Det var "medtech"-selskapene som gjorde det best for fondet, også sett i forhold til markedet. Samlet var disse opp 13,2%. Selskapene i sektoren leverer gode tall for tiden på god vekst i benyttelse av helsetjenester. Det var Smith & Nephew (ortopedi) og Philips (radiologi og andre maskiner) som bidro mest for fondet.

Undersektoren helsetjenester gjorde det også godt, drevet av vår betydelige investering i sykehusoperatøren HCA Healthcare. Selskapet leverte tall som overskred allerede høye forventninger, med god topplinjevækst og stadig forbedring på kostnadssiden. Selskapet har hatt høye utgifter til innleie av midlertidig arbeidskraft på grunn av problemer med å få tak i sykepleiere under koronapandemien.

Legemiddelselskapet Merck & Co. var også en sterk bidragsyter for fondet. "Life Science"-verktøy og tjenester (underleverandører til legemiddelindustrien) var på sin side dårligste undersektor for fondet, i april som i måneden før.

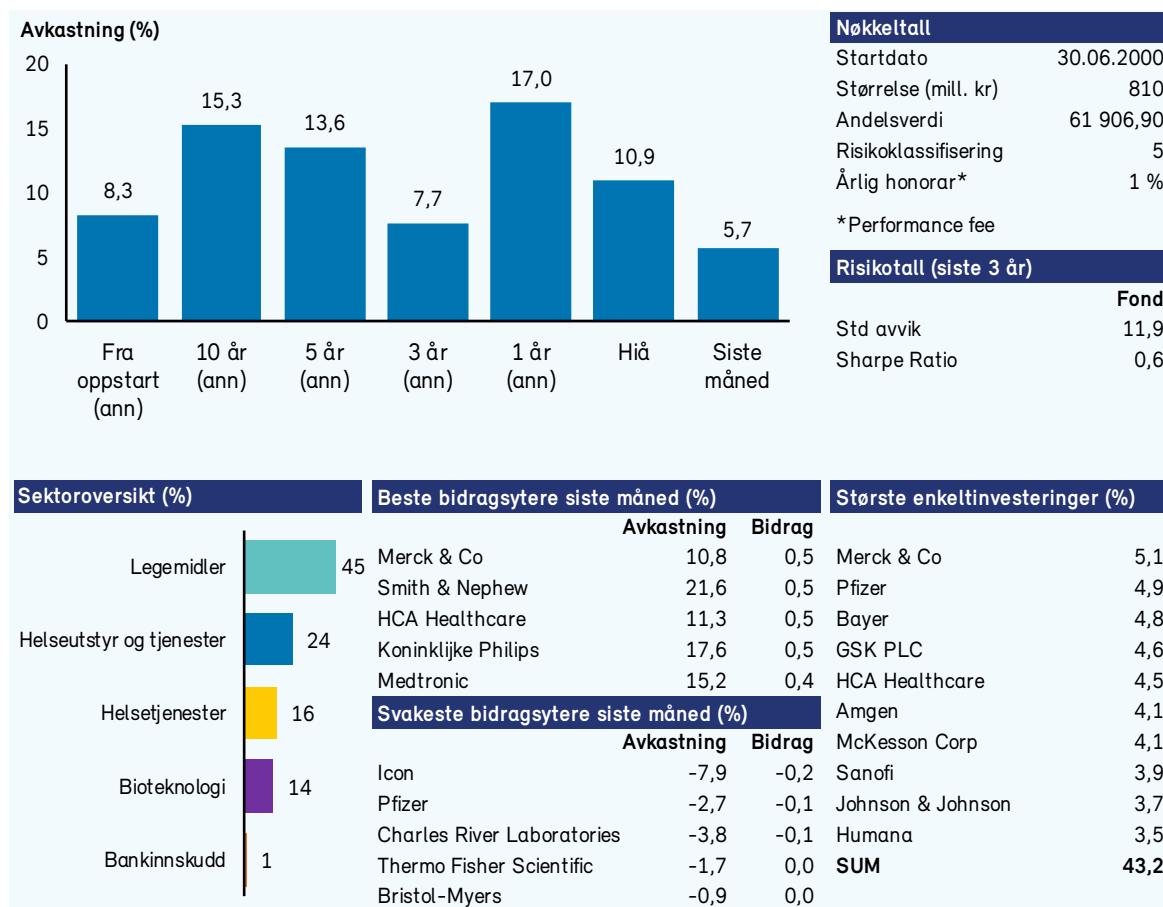
Ved månedsslutt hadde fondet 35 posisjoner og under 1% i kontanter.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi hadde en svak negativ utvikling i april og endte ned 0,7%. Til sammenligning hadde fornybar-indeksen en avkastning på mellom -3,5% og -10,9% i samme periode (alle målt i kroner).

Den største positive bidragsyteren i porteføljen i april var Kempower, et finsk selskap som produserer hurtigladede for el-kjøretøy. Kempower annonserte sterke Q1-tall og nye både finansielle- og vekst-mål. På den andre siden var det Enphase og First Solar som bidro mest negativt. Begge selskapene leverte svakere Q1-tall enn markedet forventet, og fikk deretter et kraftig kursfall. Vi liker fortsatt begge selskapene, og synes dagens prising er attraktiv.

I april solgte vi oss ned i Generac og Sunnova. Samtidig har vi økt posisjonene våre i blant annet Umicore, EDPR, Ameresco og NextEra. Vi har også tatt inn et nytt selskap i porteføljen, Northland Power, som er et forsyningsselskap som spesialiserer seg i fornybar utvikling i Canada og i enkelte andre globale markeder.

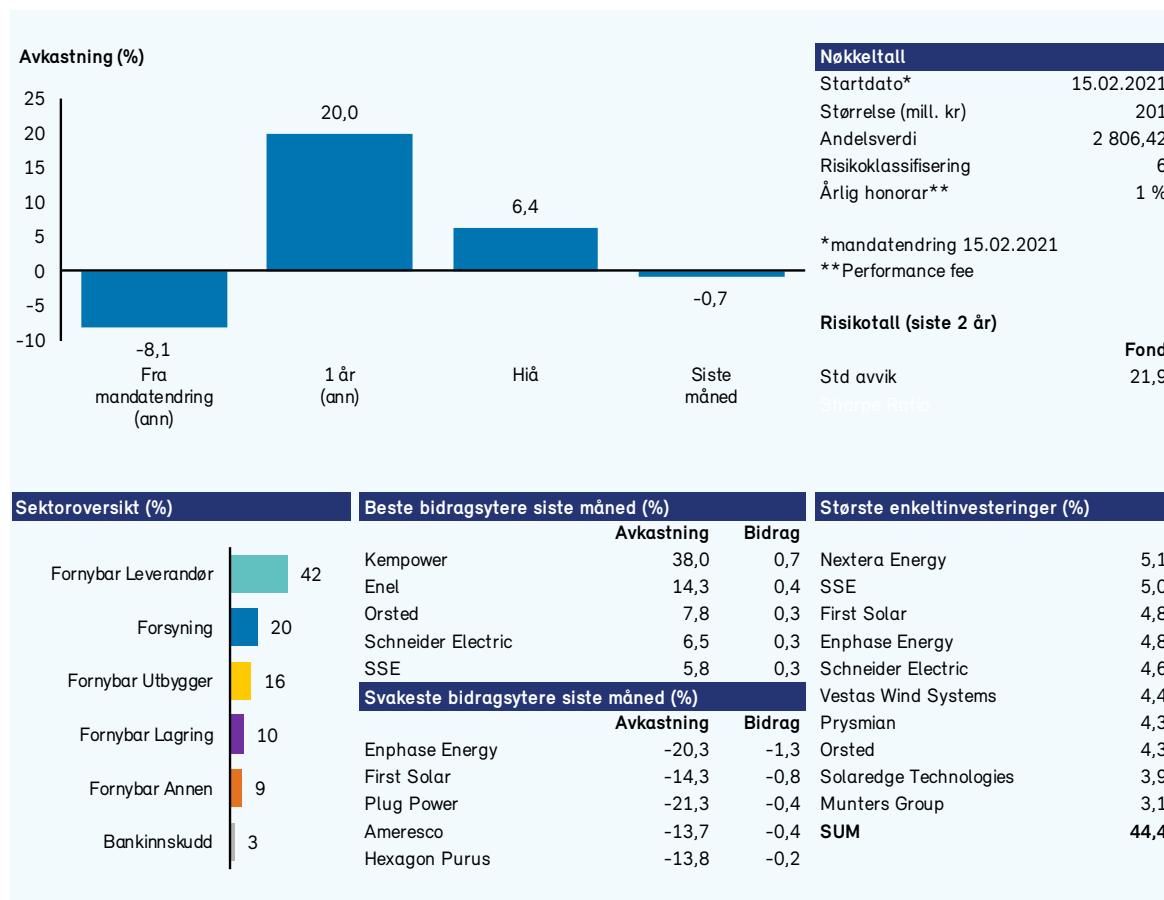
Ved månedsslutt var fondet investert i 35 aksjer og kontantandelen var på 3%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Risikoappetitten i markedene hentet seg noe inn igjen i april. "Fryktindeksen" VIX endte måneden på det laveste nivået på halvannet år. Aksjemarkedene steg, også det norske. VINX-indeksen for nordiske aksjer var opp 5,3%, mens verdensindeksen MSCI World var opp 1,8% i USD (+3,7% i kroner). Det nordiske høyrentemarkedet hadde også en sterk måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 2,5% i april.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) falt marginalt i april, til 60,3%. Fondsfinans Global Helse ble også denne gang det beste fondet, med en oppgang på 5,7 prosent. Norge var det svakeste aksjefondet, med en oppgang på 0,8 prosent.

Beholdningen av norske enkeltaksjer tikket ned til 9,9%. Blant disse aksjene var det Protector (+12%) og Kitron (+9%) som gjorde det best, mens Yara (-6%) og Aker (-3%) gjorde det svakest. Beholdningen består fortsatt av Aker, Austevoll, Bouvet, Equinor, Kitron, Orkla, Protector, Schibsted, Storebrand og Yara.

Fondet gjorde noen mindre rebalanseringer i løpet av måneden, og endte måneden nær fondets normal-allokering.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter



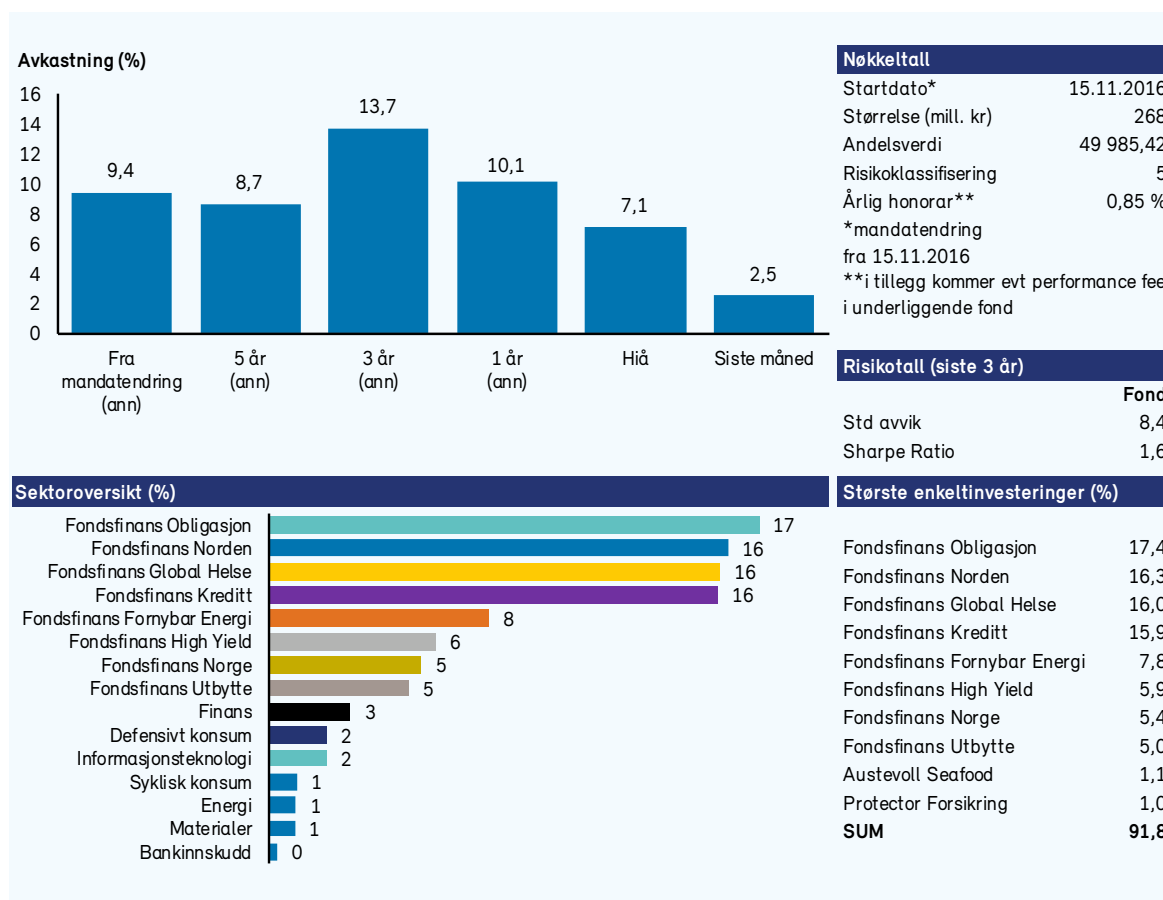
Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Gjennomgangstonen for det norske investment grade (IG) markedet i april var nedgang i kredittpåslagene samt bedret likviditet og appetitt hos investorene. Etter hvert som måneden gikk, kom det også flere utstedere ut i markedet og gjennomførte emisjoner. Europas ledende IG-indeks gikk ned med 8 basispunkter og 3m Nibor gikk fra 3,69% til 3,74%.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0,40% i april. Avkastningen til Morningstar-kategorien («Rente, NOK obligasjoner, korte») var til sammenligning 0,58%.

Påskan ble som ventet et etterlengtet avbrekk for det norske IG-markedet, og bidro sammen med starten på et nytt kvartal til en nedgang i kredittpåslagene. Etter de første par ukene av måneden så man økt emisjonsaktivitet i tråd med bedret investorsentiment. Vi deltok i ulike emisjoner denne måneden, deriblant Posten, Lerøy, Fana Sparebank og Brage Finans. De to førstnevnte er 7-års fastrentepapirer med hhv. 4,22% og 5,10% i kupong, mens de to sistnevnte har flytende rente med hhv. 64 og 400 basispunkter i margin (5,3 og 5,0 års løpetid).

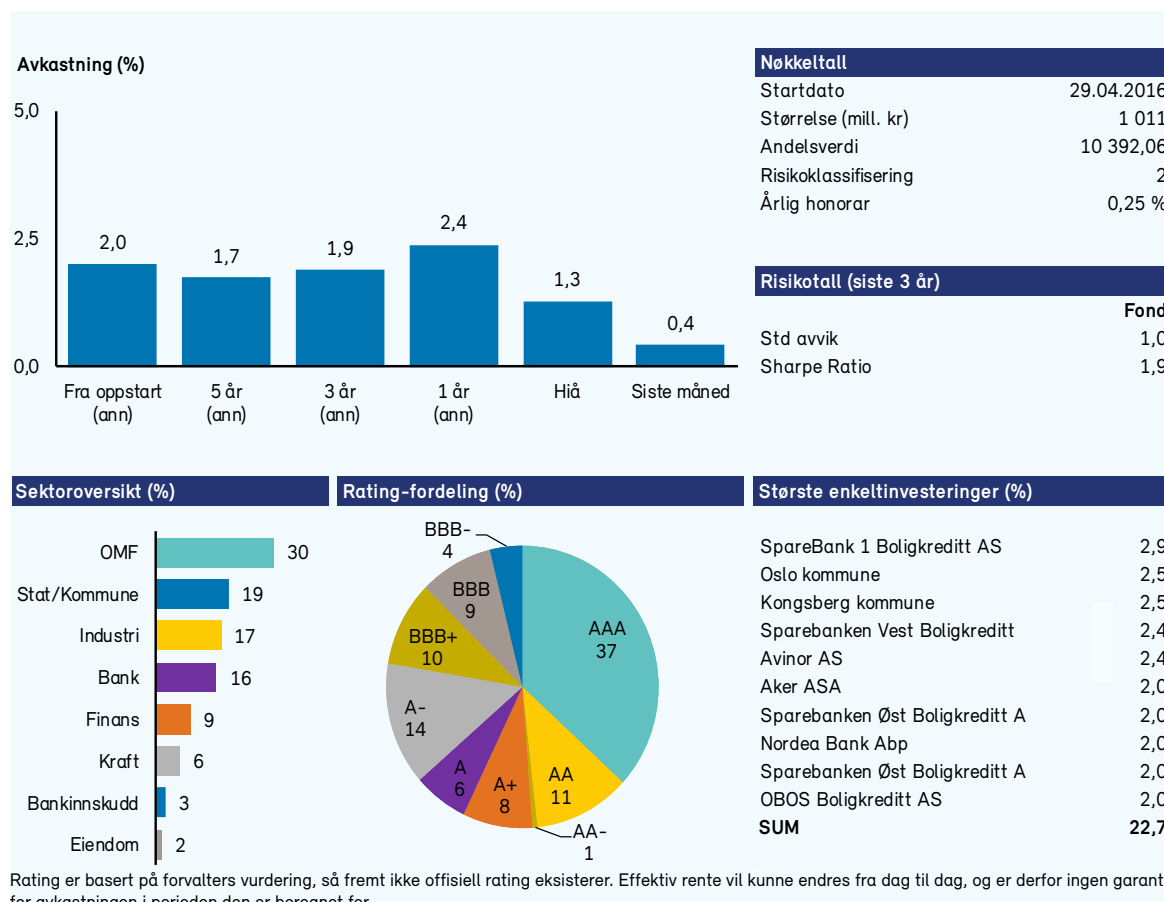
Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 4,26% og gjennomsnittlig kredittrating var A+ ved månedens utløp. Bankinnskudd utgjorde 2,5% av porteføljen.



Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet fikk en sterk utvikling i april. DNBs nordiske indeks var opp 1,6%. I det europeiske markedet var kredittpåslagene omtrent uendrete på 435 basispunkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. Også i USA var kredittpåslaget for energisektoren uendret, på 385 basispunkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,5% i april, og er opp 2,0% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Mime Petroleum, som ble kjøpt opp av Kistos. Kistefos, Desenio og HMM trakk også opp.

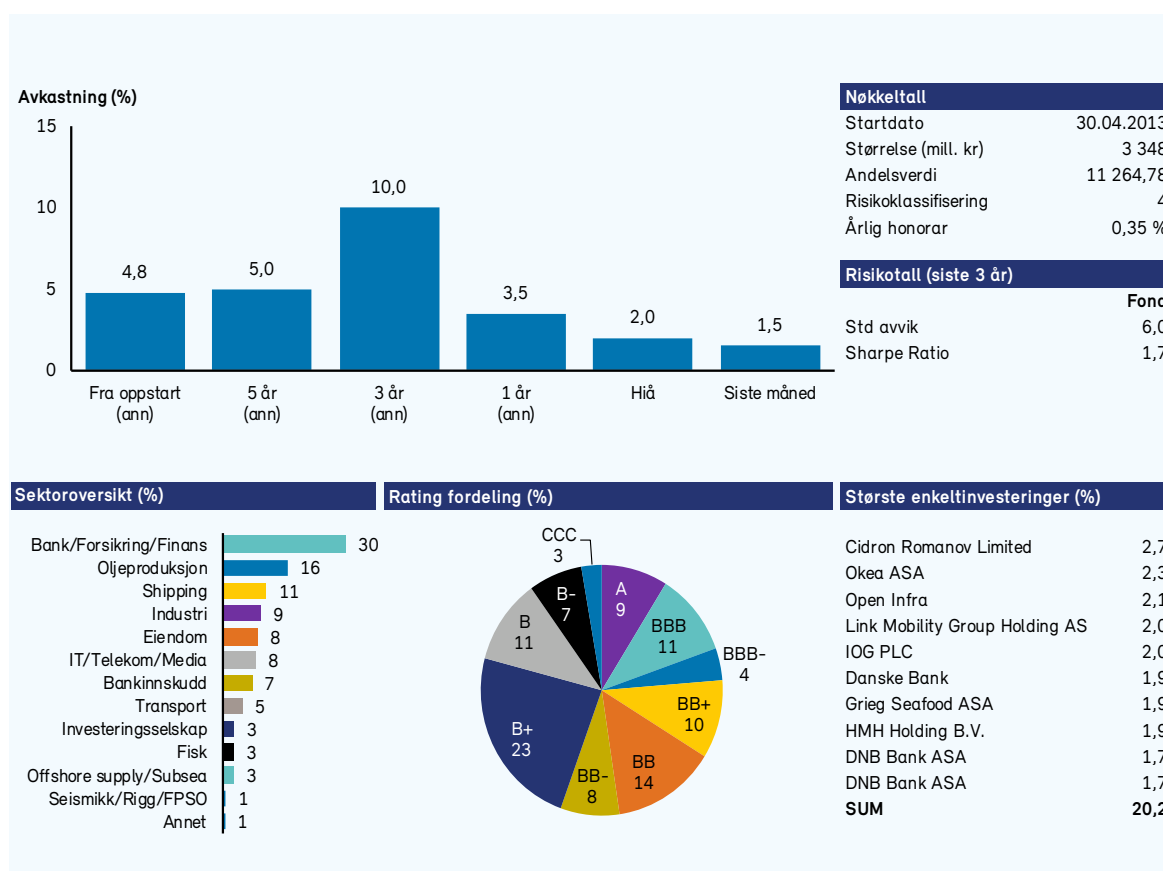
Ved månedsslutt var fondet investert i 109 ulike obligasjoner fordelt på 86 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,9%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet fikk en sterk utvikling i april. DNBs nordiske indeks var opp 1,6%. I det europeiske markedet var kredittpåslagene omtrent uendrete på 435 basispunkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. Også i USA var kredittpåslaget for energisektoren uendret, på 385 basispunkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 2,0% i april, og er opp 5,1% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Mime Petroleum, som ble kjøpt opp av Kistos. Dof, Axactor og Desenio trakk også opp.

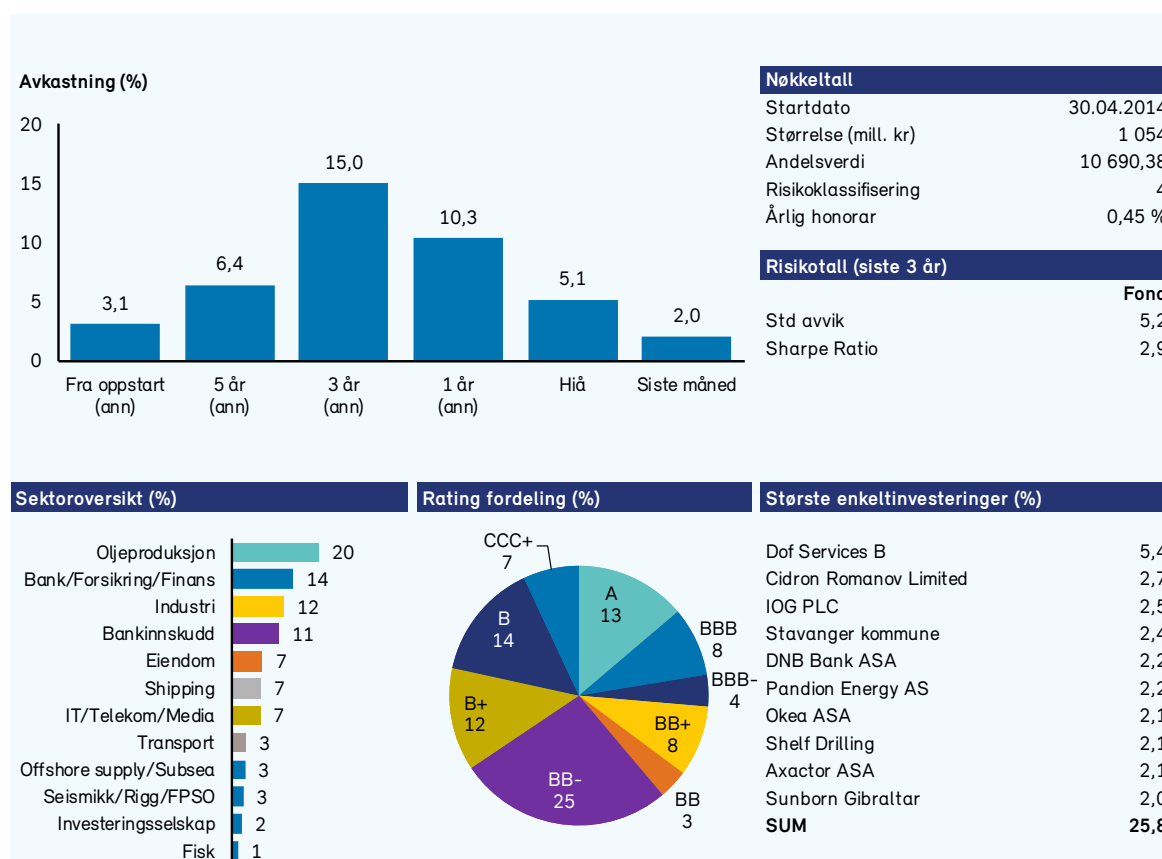
Ved månedsslutt var fondet investert i 79 ulike obligasjoner fordelt på 68 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,8%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

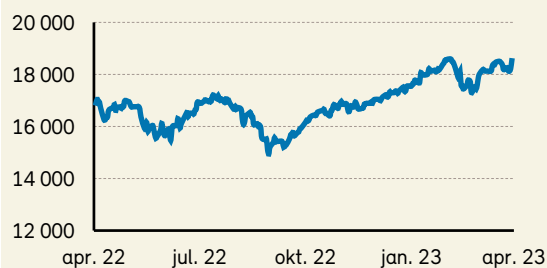
Norden



Norge



Utbytte



Global Helse



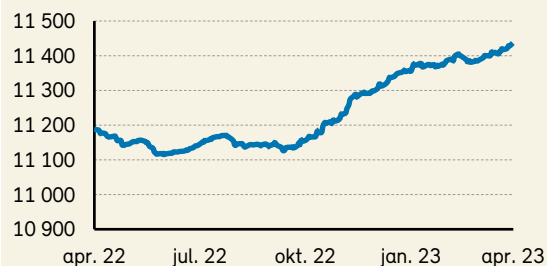
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

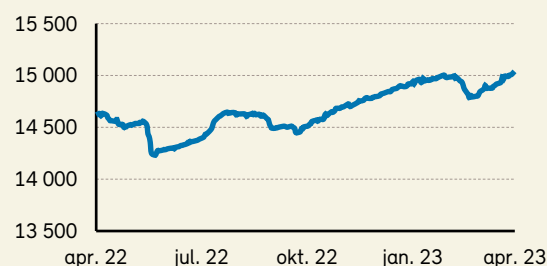


Obligasjon*



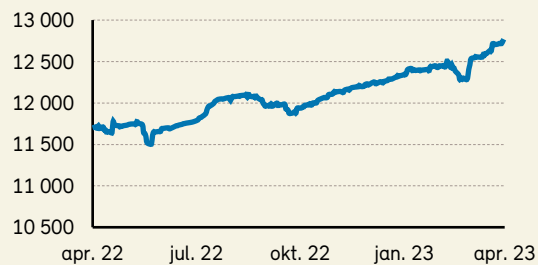
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vilts gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

