

August 2021

Markedsrapport
Oslo, 7. september 2021

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Etter 20 år trekker USA og NATO
seg ut av Afghanistan

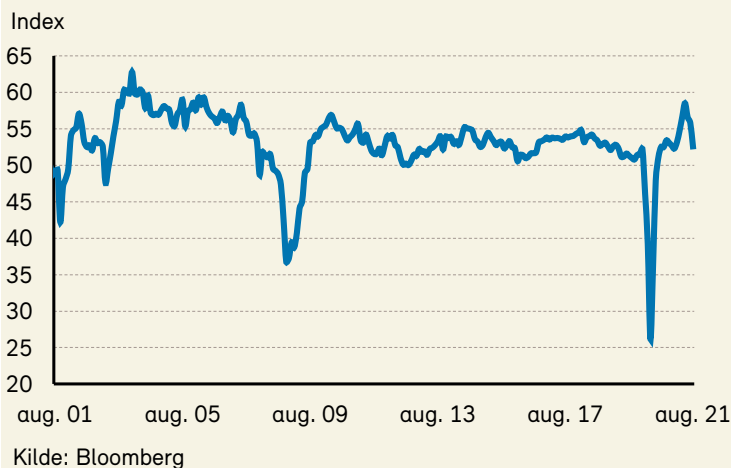
Les side 4

Foto: NTB

Oppsummering

Den positive utviklingen i verdens aksjemarkeder fortsatte. Samtidig økte prisene på viktige råvarer. Veksten i verden er god, men enkelte signaler tyder på at den kan være avtagende. De lange rentene har gjennom våren falt, men økte noe i løpet av måneden. Koronaviruset har ført til nye nedstigninger i Kina, som blant annet gir utslag i høyere fraktkostnader for mange selskaper i vesten. USA og NATO trakk seg brått ut av Afghanistan etter nærmere 20 års tilstedeværelse. Mer uro og usikkerhet i regionen virker sannsynlig.

Den globale innkjøpsjefindeksen falt videre i august



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 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 7: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Våre fond

	August	Hiå
Norden	-2,8%	11,3%
Norge	-0,3%	16,7%
Utbytte	1,0%	27,7%
Global Helse	-0,2%	10,3%
Fornybar Energi	1,6%	
Aktiv 60/40	-0,2%	9,1%
Obligasjon	0,1%	0,8%
Kreditt	0,8%	8,3%
High Yield	0,8%	10,3%

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

Konjunkturer og råvarer

Verdensøkonomien opplever fortsatt god økonomisk vekst, men ikke like sterk som i andre kvartal. Den globale innkjøpssjefindeksen (PMI) har falt fra 58,5 i mai til 52,6 i august. Svekkelsen i PMI-indeksen stammer hovedsakelig fra Asia, spesielt Japan og Kina.

Koronavirusets deltavariant har skapt utfordringer og usikkerhet, spesielt i de landene som ikke er kommet så langt med vaksinerings av befolkningen. I USA er antall innlagte på sykehus nå like høyt som på det verste i vinter, men heldigvis kan det se ut til at toppen er nådd. I Europa har man fortsatt tilstrekkelig kapasitet på sykehusene. India og Kina ser også ut til å ha god kontroll. Kina viste nulltoleranse mot ny smitte og gjennomførte umiddelbare nedstengninger.

Kinas stengning av verdens tredje største containerhavn bidro til at container-ratene holder seg på historisk høye nivåer. Flere selskaper melder om økte kostnader på grunn av dette.

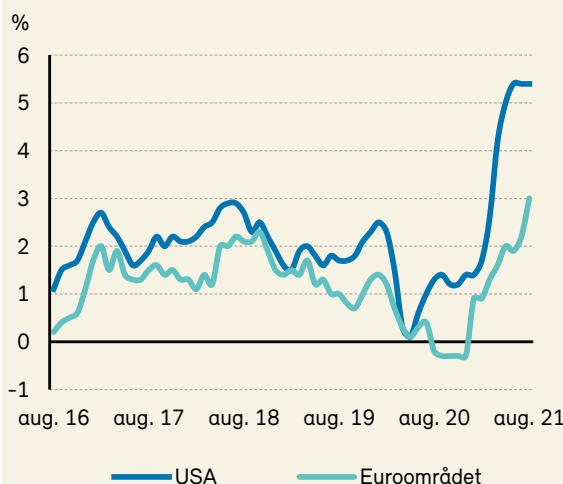
Gitt at koronaviruset og dens mutanter er i ferd med å bli bekjempet, er utsiktene for verdensøkonomien gode. Dog skal man ikke se bort fra at andre faktorer, som for eksempel penge- og finanspolitikken, kan bidra negativt. Den enorme støtten myndighetene hittil har tilført, vil før eller senere måtte avta eller reverseres. Etter at de statlige underskuddene økte med seks prosent av globalt BNP i fjor, vil de ventelig falle med hhv. ett og to prosentpoeng i år og neste år, ifølge Goldman Sachs. Dette vil isolert sett bidra til lavere økonomisk vekst fremover.

Rogers råvareindeks falt med -1% i august måned. Hittil i år er indeksen opp 29%, målt i USD. Både energi- og metallindeksene leverte negative indeksbidrag i august, mens underindeksen for jordbruksvarer bidro positivt i forrige måned.

Rogers energiindeks falt med noe over -2% i august, målt i USD. Indeksen er opp 49% så langt i år. Brent- og WTI-oljen falt mellom -4% og -8% i forrige måned, og endte på henholdsvis 73 USD per fat og 68,5 USD per fat.

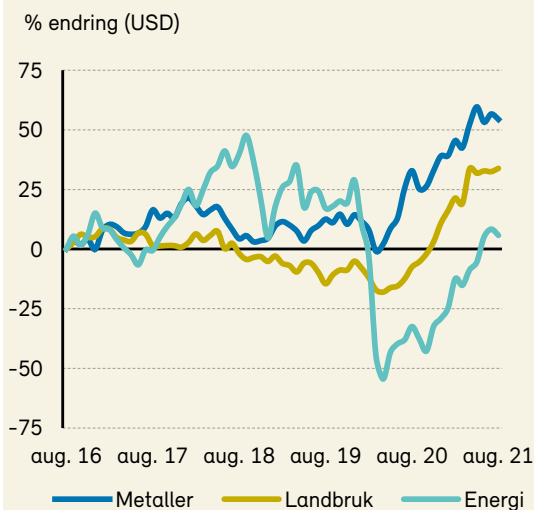
Naturgassprisene i USA, målt ved Henry Hub, steg nærmere 12% i august og er nå over 70% høyere enn ved årets start. Kullprisene steg også mye i august og har mer enn doblet seg så langt i 2021.

Tolv månedersvekst i KPI



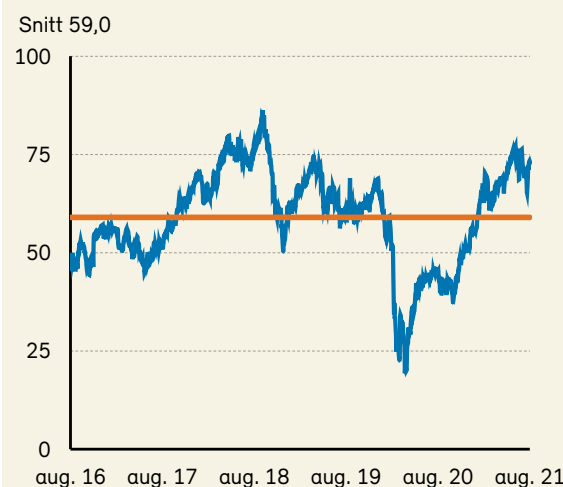
Kilde: Bloomberg

Rogers råvareindekser

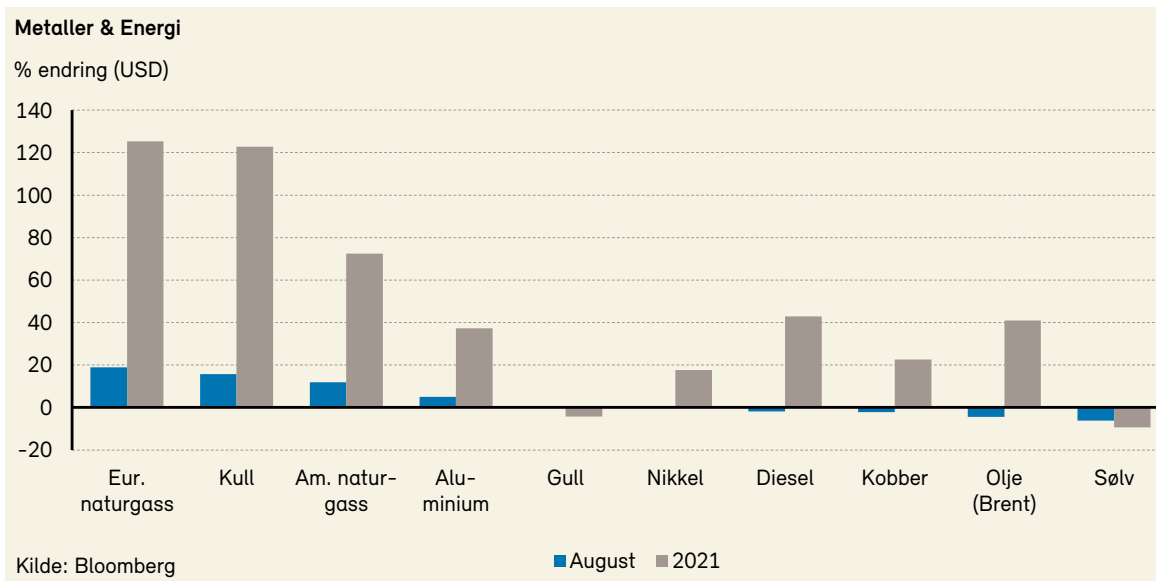


Kilde: Bloomberg

Oljepris (Brent blønd, USD)



Kilde: Bloomberg



Det er blant annet den voldsomme oppgangen i industriproduksjon som er noe av grunnen til økte priser på kull og gass. Dette har igjen ført til at det i flere regioner nå er langt billigere å produsere strøm fra oljekraftverk enn å bruke gass og kull. Lave gasslagere før vintersesongen er hovedgrunnen til at mange analytikere forventer høye gasspriser også utover vinteren.

Sterk industriproduksjon er i utgangspunktet dårlige nyheter for klimaet. Etter den største nedgangen i globale CO2 utslipp noensinne i 2020, har CO2 utslippene økt kraftig i 2021. I starten av august kom FNs klimapanel med sin foreløpige siste rapport. Rapporten som er skrevet av 234 forskere slår fast at den globale oppvarmingen går raskere nå enn før og er uten sidestykke sammenlignet med de siste 2000 årene. Menneskeskapte utslipp fra blant annet forbrenning av fossile brenslere har ført til at den globale gjennomsnittstemperaturen allerede har steget til 1,1 grader over førindustriell tid. 1,5 graders målet fra Paris-avtalen kan fortsatt nås, men det forutsetter at man umiddelbart setter i gang raske og kraftige tiltak for å begrense utslipp av klimagasser.

På OPEC+ møtet helt i startet av september ble man enige om å opprettholde planen om en produksjonsøkning på 400 000 fat per dag hver måned framover. Verdens etterspørsel etter petroleumsprodukter fortsetter å øke, f.eks. er nå etterspørselen etter bensin i Spania på det høyeste nivået på mer enn 10 år. At oljeprisen har falt noe i august skyldes nok usikkerheten rundt smittetall og at man frykter nye nedstengninger.

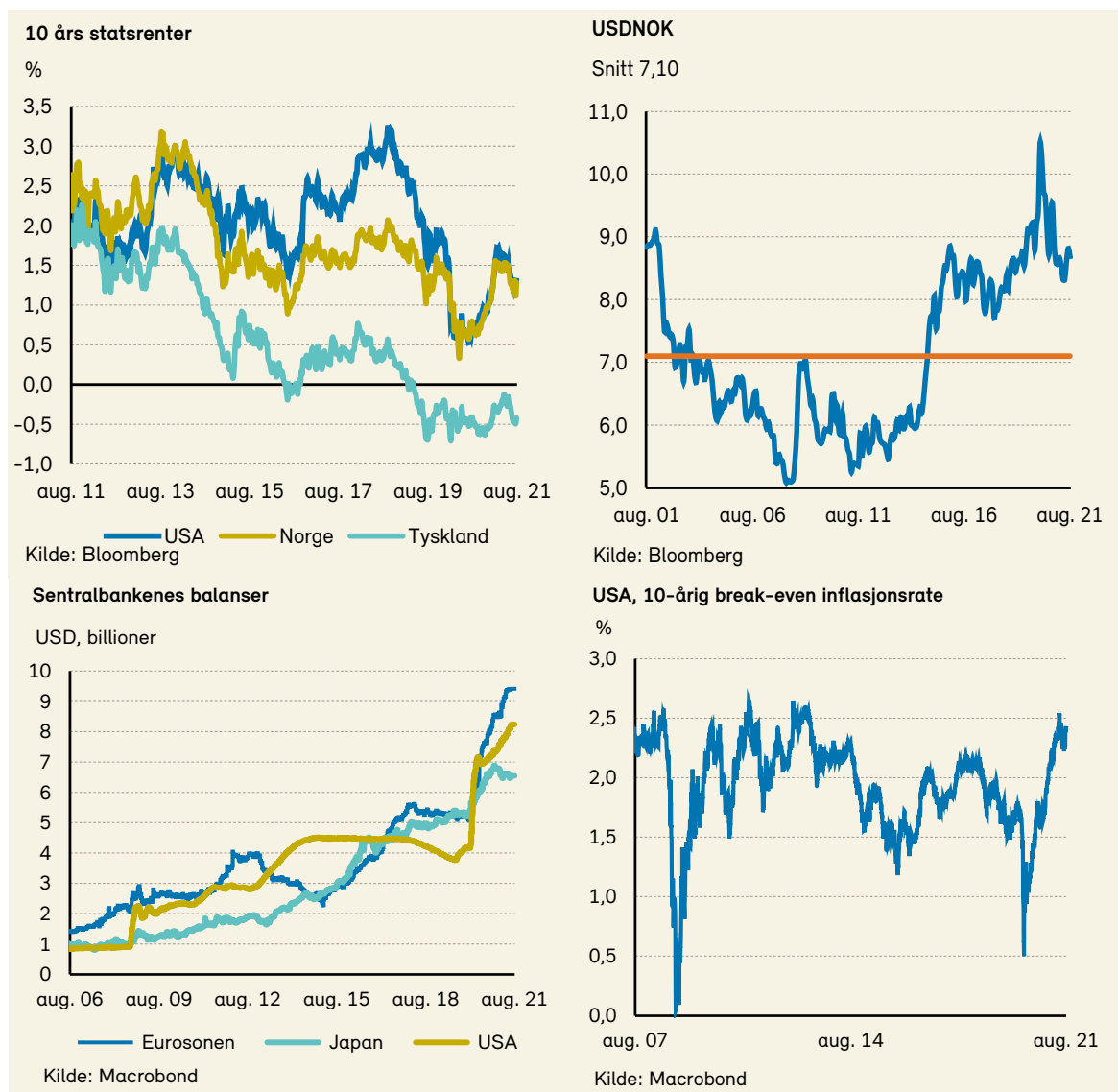
Rogers metallindeks falt med noe over -1% i august, men er fortsatt opp ca. 11% hittil i år. Aluminiumprisene steg med rundt 5% og er nå på sitt høyeste på over 10 år. Med unntak av prisene på gull og nevnte aluminium så falt prisene på de fleste metaller i forrige måned. Rogers jordbruksindeks steg med 1% i forrige måned og er nå opp nærmere 21% så langt i år.

Karbonprisene i Europa passerte for første gang 60 euro per tonn i august. Lavere produksjon fra blant annet tysk vindkraft har ført til at man har produsert mer strøm fra gasskraft. Dette har igjen ført til høyere karbonpriser og dyrere strøm, både i Europa og i Norge.

Renter, inflasjon og valuta

USAs sentralbanksjef Powell uttalte ifm. det årlige Jackson Hole-seminaret at prisnivået har nådd sentralbankens langsiktige mål. Det samme kan imidlertid ikke sies om arbeidsmarkedet, som fortsatt er et stykke unna målet om maksimal sysselsetting. Arbeidsledigheten er nå 5,2%. Ifølge visesentralbanksjef Clarida er det først når ledigheten faller under fire prosent at Fed vil begynne å sette renten opp, og det vil først skje mot slutten av neste år.

Det er imidlertid ikke lenge til sentralbanken vil begynne å redusere sine verdipapirkjøp. Powell indikerte nylig at dette trolig vil skje i fjerde kvartal i år.



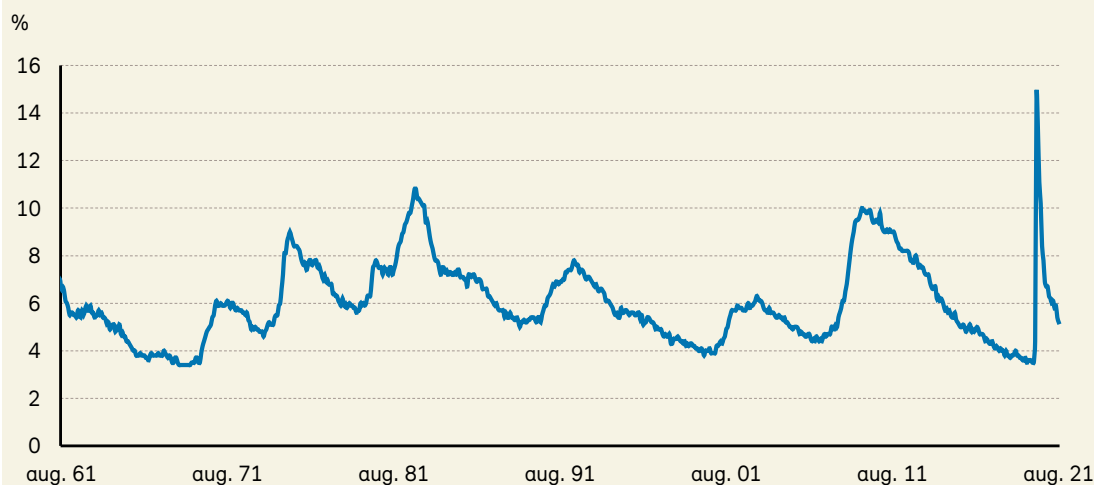
I Eurosonen steg de foreløpige inflasjonstallene for august mer enn ventet. Samlet inflasjon steg til 3,0%, mens kjerneinflasjonen steg til 1,6%. Dette bidro til at noen sentralbankmedlemmer («hauker») begynte å snakke om en mulig nedtrapping av verdipapirkjøpene. Det gjenstår å se om resten av beslutningstagerne i ECB vil si seg enige når det neste møtet går av stabelen i begynnelsen av september.

De nye signalene fra sentralbankene bidro ikke til de helt store bevegelsene i markedene. Lange renter i USA og Europa endte måneden forsiktig opp. På valutafronten var det også ganske rolig. Styrkeforholdet mellom euro og US dollar endret seg marginalt i dollarens favør. Den norske kronen styrket seg på sin side halvannen prosent mot dollar.

Geopolitiske forhold

USA trakk sine siste kampstyrker ut av Afghanistan i august. Allierte NATO-styrker har også trukket seg ut, inkludert alle norske soldater. Taliban har tatt kontroll over hovedstaden og størstedelen av territoriet. Den tidligere presidenten, Ashraf Ghani, og flere av hans kollegaer, har rømt landet med en betydelig pengebeholdning.

Med redusert amerikansk tilstedeværelse i Midtøsten hviler nå et større ansvar på Taliban og Iran for å bekjempe IS. Den sunni-muslimske bevegelsen har et svært anstrengt forhold til de shia-muslimske landene. Samtidig får USA mindre innflytelse i regionen.

Amerikansk arbeidsledighet

Kilde: Bloomberg

Den amerikanske tilbaketrekningen fra Afghanistan frigjør ressurser både til innenrikspolitiske formål i USA og til rivaliseringen med Kina. Samtidig er det lite trolig at USA igjen vil forsøke demokratibygging med makt den nærmeste tiden. Israel, Iran og Russland kan få større roller i Midtøsten fremover.

Israels og Irans største bekymring i august var imidlertid en ny COVID-19-smittebølge. Smitten spres raskt i Israel til tross for relativt høy vaksinasjonsgrad. Israelske myndigheter har igangsatt utrulling av en tredje vaksinedose til folket. Den tredje vaksinedosen ser ut til å hjelpe, og Verdens helseorganisasjon (WHO) antyder at europeiske land bør følge etter. Samtidig er WHO bekymret for at en tredje vaksinedose i vestlige land vil svekke vaksinasjonsprogrammene i fattige land.

Vaksinasjonsgraden er fortsatt svært lav i Sørøst-Asia, og smittetallene stiger kraftig i bl.a. Indonesia, Malaysia og Thailand. Utilstrekkelig respons fra myndighetene i disse landene har ført til demonstrasjoner, opptøyer og krav om regjeringsskifte. Likeledes har det vært betydelige demonstrasjoner i Frankrike mot krav til bruk av vaksinepass for å gå på kafe, kino og butikker.

En ny global nedlukking av samfunnet er mindre sannsynlig, men samtidig vil et ganske høyt globalt smittetall kunne legge begrensninger på verdenshandelen og den økonomiske aktiviteten. Internasjonal varetransport er for tiden betydelig vanskeligere og mer kostbar enn normalt.

Store amerikanske bedrifter, som Google, Microsoft, Walmart, Disney og Goldman Sachs besluttet i august å innføre vaksinekrav for å besøke kontoret. Amerikanske soldater og californiske lærere møter også krav til vaksiner i september. Pandemien vil trolig kunne påvirke arbeidsliv og næringsliv i hvert fall til godt ut i 2022.

Norsk økonomi

I august besluttet Norges Bank, som ventet, å holde styringsrenten uendret på 0%. Slik Norges Bank nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt opp i september.

Fastlands-BNP vokste med 0,7% i juni, og er nå tilbake på samme nivå som før pandemien. Det er imidlertid flere enkeltsektorer som fortsatt sliter. Etterspørselen etter transport, kultur, hotell og restaurant er fortsatt 22-39% lavere enn siste kvartal i 2019.

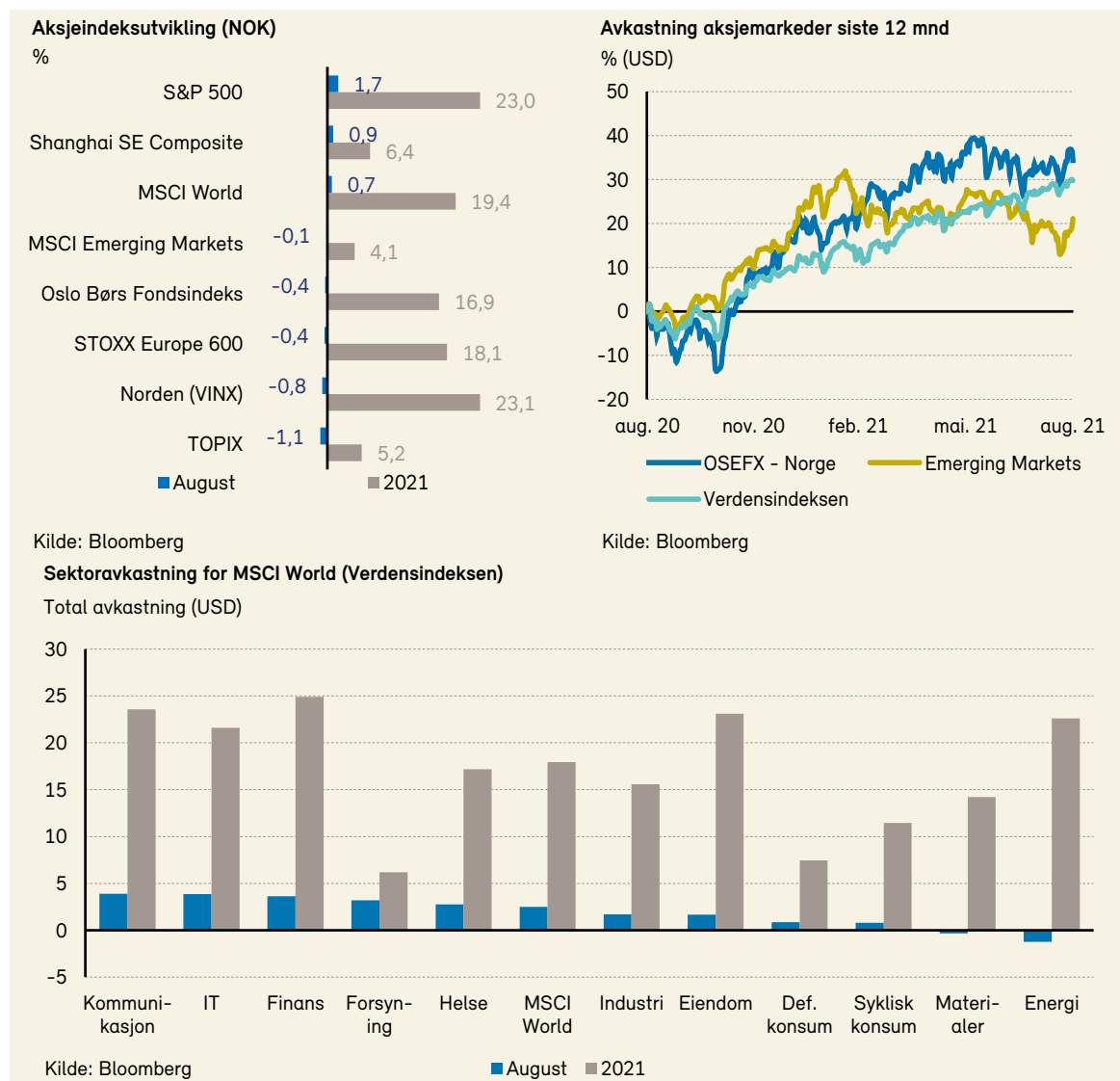
Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +2,5% i USD (+0,9% i NOK) i august. August måned var ikke helt ulik foregående, med stigende trend og avtakende inflasjonsfrykt. Imidlertid har rotasjonen i aksjemarkedet, mot mer defensive posisjoner, avtatt noe de siste ukene.

Frykten for at delta-varianten skal utfordre gjenåpningen av samfunnet er fremdeles diskutert, med spesielt fokus på vaksinenes effektivitet over tid. I USA vurderes det nå om det vil være behov for en tredje vaksinedose for den generelle befolkningen.

Resultatesesongen for andre kvartal preget aksjemarkedet i første halvdel av august. På global basis har nå de fleste selskapene presentert tall, og rapportene har overrasket i positiv favør. Mer enn 70% av selskapene har kunnet vise til både salg og inntjening over analytikernes forventning. På tross av relativt høye forventninger, har selskapene innen samtlige sektorer, med unntak av forbruksvarer og helse, i snitt hatt positiv kursutviklingen på rapporteringsdagen.

Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) steg +3,0% i USD (+1,5% i NOK) i august. Finanssektoren gjorde det det best, opp mer enn +5% i USD, med tungvektene Bank of America (+9%) og JPMorgan Chase (+5%) som største bidragsyttere. Svakeste sektor i august var energi (-2%). Sektoren, som samlet var eneste med negativ avkastning, var tyngnet av svak utvikling i oljeselskapene Exxon Mobil og Chevron Corp, begge ned -4%. På tross av svak avkastning de siste månedene, er energi (+29%) fremdeles opp mer enn det brede markedet (+22%) hittil i år. På aksjenivå var det imidlertid teknologiselskapene Microsoft (+6%) og Apple (+4%) som hadde det største positive indeksbidraget. Største negative bidrag i august kom fra finansforetakene Mastercard (-10%) og Visa (-7%).



På tross av gode kvartalstall for begge selskapene, reagerte markedet noe negativt etter topptoteringer i slutten av juli.

I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen +2,2% i EUR (+0,2% i NOK) i august. Teknologisektoren (+7%) gjorde det samlet sett best, mens syklisk konsum (-2%) var svakest. Av enkeltaksjer hadde den nederlandske halvlederprodusenten ASML (+10%) det største positive bidraget til indeksavkastningen. Selskapet viste til svært god vekst da det rapporterte kvartalstall forrige måned, og fortsatte den positive kursutviklingen i august. Største negative bidrag kom fra produsentene av luksusvarer LMVH (-7%) og Cie Financiere Richmond (-13%).

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) endte ned -0,4% (i NOK) i august. Forsyningssektoren (+6%) steg mest, drevet av kursutviklingen i Fortum (+9%) og Orsted (+5%). I Norden var det samlet sett syklisk konsum (-5%) som var svakest, mens energi (-2% i NOK) var den svakeste sektoren. Største enkeltbidrag i august kom fra Novo Nordisk (+7%). Aksjen har de siste ukene kunne vise til sterke lanseringstall for selskapets legemiddel mot overvekt, Wegovy.

Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 0,3% i august. Litt under halvparten av selskapene i indeksen hadde positiv utvikling i måneden. Hittil i år har fondsindeksen steget med 16,9%.

Energisektoren var den største positive bidragsyteren i august med en kursoppgang på 3%. Oppgangen ble i stor grad drevet av Equinor. Aksjekursen til selskapet steg med 8%, og ble trolig drevet av kraftig økning i naturgassprisene den siste tiden.

Alt annet likt er økte naturgasspriser ugunstig for Yara da selskapet har naturgass som en viktig innsatsfaktor. Aksjekursen til Yara falt 6% i august, og var den svakeste bidragsyteren til indeksavkastningen forrige måned.

Samtlige selskaper i fondsindeksen har rapportert resultater for 2. kvartal. Ifølge Bloomberg var det kumulative salget 1% bedre enn forventet, mens det kumulative resultatet var 2% svakere enn forventet.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		August	2021	2020
Equinor	9,0	7,9	29,9	-13,5
DNB	8,8	1,4	14,7	2,4
Mowi	6,8	3,4	22,6	-15,3
Telenor	6,8	-0,7	8,0	-1,9
Norsk Hydro	4,6	2,1	54,0	26,8
Tomra	4,5	4,6	27,4	52,9
Yara	4,1	-6,2	28,4	6,8
Orkla	3,9	-3,3	-7,7	0,5
Nordic Semicond.	3,5	-2,3	105,1	147,8
Adevinta	3,4	3,0	21,5	38,5
Gjensidige	2,9	0,5	11,5	10,7
Bakkafrost	2,7	1,8	25,7	-5,8
Schibsted B	2,7	-0,9	27,2	27,0
Storebrand	2,6	1,6	25,0	-7,0
Schibsted A	2,5	-0,9	27,3	38,1
Salmar	2,1	-0,6	19,6	15,2
Aker BP	1,7	-4,9	8,7	-20,7
Entra	1,7	-8,6	2,7	39,1
Kongsberg Gruppen	1,5	-4,2	42,8	38,7
Borregaard	1,5	-1,1	62,6	52,6
Scatec Solar	1,5	-5,3	-47,1	176,7
SB1 SR-Bank	1,5	1,4	35,6	-9,0
Leroy	1,5	-4,7	30,1	6,7
NEL	1,4	-15,4	-50,7	235,1
Subsea 7	1,1	-6,6	-22,8	-16,3
Atea	1,0	5,2	48,5	-1,6
Aker	1,0	-7,4	14,2	8,9
Bank Norwegian	1,0	-0,6	48,1	-23,2

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

Høyrentemarkedet var sterkt i august med en oppgang på 0,8%. Hittil i år er avkastningen hele 8,5%. Det sykliske rallyet innen blant annet olje og shipping har bidratt til at det norske markedet så langt i år har gitt betydelig bedre avkastning enn i Sverige, der en stor andel av markedet er eiendom, er indeksen «kun» opp 5% (DNB Markets).

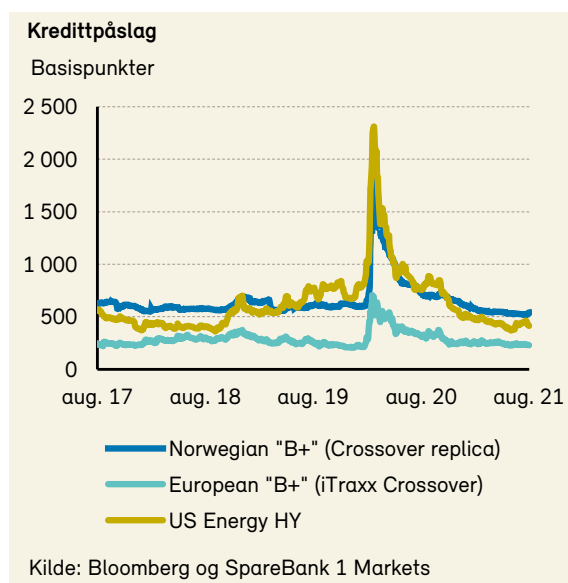
Selv om oppgangen etter markedskollapsen i mars 2020 har vært voldsom, er kredittpåslaget for en norsk høyrenteindeks med gjennomsnittlig rating på B+ fortsatt ~500 bps.

Dette er ca. 300 bps høyere enn det europeiske nivået. I 2014 var forskjellen kun ~120 bps, men med oljekrise og gjeldstyngede rederier i knestående har påslaget bitt seg fast på høye nivåer. Med et stadig mer diversifisert og likvid marked er det ikke utenkelig at forskjellen reduseres betydelig. Påslagene i Norge er på omtrent samme nivå som amerikanske CCC-papirer.

Det var som vanlig få nyutstedelser i august. Et av selskapene som hentet penger var Wallenius Wilhelmsen. Shippingselskapet har blitt et «velkjent merkevare» blant norske høyrenteforvaltere, og etterspørselen etter obligasjonen var høy. Femåringen ble satt med et kredittpåslag på 390 bps, versus fireåringen på 575 bps for ett år siden. Konsensus priser tydeligvis inn en rask bedring i bilsalget (og tilhørende transport), med påfølgende reduksjon i gjeldsgrad. Siden obligasjonen ikke har call-opsjoner, er det nok flere som spekulerer i kursoppgang på veien.

Selv etter et par rolige måneder har volumet av nyutstedelser i det nordiske primærmarkedet allerede overgått rekorden fra 2018. Emisjonsvolumet er kommet opp i NOK 110 mrd., omtrent NOK 25 mrd. mer enn forrige toppnotering. Sekundærmarkedet var mer aktivt, og bar preg av økende likviditet gjennom august. Risikoviljen blant investorene er tilsynelatende fortsatt høy.

Vi forventer at den positive utviklingen fortsetter gjennom høsten. Det makroøkonomiske bildet er, tross deltavarianten av koronaviruset, godt. Aktiviteten i primærmarkedet vil antageligvis derfor bli høy. I denne fasen av syklusen er risikoen for at dårligere selskaper kommer til markedet stor, og nøkkelen til god avkastning avhenger av god kredittanalyse og riktig selskapsseleksjon.



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. aug.	Endr. 2021	31-aug.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	5,4	1,31	0,09	0,39	8,7	-0,3	--
Kina	4,35	1,0	2,85	-0,01	-0,29	1,35	5,7	6,0
Japan	-0,04	-0,3	0,02	0,00	0,00	7,9	-4,1	-3,8
Tyskland	0,00	3,9	-0,39	0,08	0,19	10,3	-1,5	-1,2
Storbritannia	0,10	2,0	0,71	0,15	0,52	12,0	2,5	2,8
Frankrike	0,00	1,9	-0,03	0,08	0,31	10,3	-1,5	-1,2
Italia	0,00	2,1	0,71	0,09	0,17	10,3	-1,5	-1,2
Spania	0,00	3,3	0,34	0,07	0,29	10,3	-1,5	-1,2
Sveits	-0,75	0,7	-0,35	0,05	0,23	9,5	-1,7	-1,4
Danmark	0,00	1,6	-0,09	0,07	0,37	1,38	-1,4	-1,1
Finland	0,00	1,9	-0,15	0,06	0,27	10,3	-1,5	-1,2
Norge	0,00	3,0	1,27	0,09	0,33	1	--	0,3
Sverige	0,00	1,4	0,16	0,07	0,14	1,01	-0,3	0,0
Australia	0,10	3,8	1,16	-0,03	0,19	6,4	-1,4	-1,1
Canada	0,25	3,7	1,21	0,01	0,54	6,9	3,0	3,3
New Zealand	0,25	3,3	1,82	0,17	0,84	6,1	4,0	4,4
Sør-Afrika	3,50	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,60	16,4	16,7
Brasil	5,25	9,0	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	5,8	6,6
India	4,00	5,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	0,4	0,8
Mexico	4,50	5,8	6,97	0,09	1,44	0,43	8,8	9,2
Russland	6,50	6,5	6,98	0,14	1,06	0,12	1,2	1,1

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar
Qvist
Investeringsdirektør



Arne
Simensen
Porteføljeforvalter



Christoffer
Callesen
Porteføljeforvalter



Erlend
Lødemel
Porteføljeforvalter



Harald
Berge
Porteføljeforvalter



Mads
Andreassen
Porteføljeforvalter



Tor
Thorsen
Porteføljeforvalter

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

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	August	Hiå	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2,4}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	-2,8%	11,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	17,2%		15,6%	15,6%
Fondsfinans Norge	-0,3%	16,7%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	6,5%	11,9%	15,5%	21,4%
Fondsfinans Utbytte	1,0%	27,7%	10,7%	11,1% ⁷							25,9%	
Fondsfinans Global Helse	-0,2%	10,3%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	11,5%	17,7%	8,2%	13,1%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁴	1,6%										-17,6%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	-0,2%	9,1%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁵		8,7%		10,7%	9,0%
Fondsfinans Obligasjon	0,1%	0,8%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁶		1,8%		1,9%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	0,8%	8,3%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	4,8%		4,7%	13,4%
Fondsfinans High Yield	0,8%	10,3%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	3,8%		1,5%	15,1%
Oslo Børs Fondsindeks	0,3%	16,9%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	9,8%	12,1%		18,0%
Nordisk Fondsindeks	-0,4%	23,1%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	19,6%	17,4%		11,5%
Verdensindeksen (NOK)	1,0%	19,8%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	17,0%	18,4%		12,0%
Statskassevekselindeks	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,7%	0,9%		0,2%

¹ Årlig avkastning

² Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring

³ Siden oppstart 17.09.2015

⁴ Ingen historikk oppgis for Fondsfinans Fornybar Energi, da mandatet ble endret 15. februar 2021.

⁵ Siden mandatendring 15.11.2016

⁶ Siden oppstart 29.04.2016

⁷ Siden oppstart 12.09.2019

Kilde: Bloomberg

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

Side 11: Fondsfinans Norden

Side 12: Fondsfinans Norge

Side 13: Fondsfinans Utbytte

Side 14: Fondsfinans Global Helse

Side 15: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Det nordiske aksjemarkedet (VINX -0,4%) falt litt tilbake i august etter kraftig oppgang tidligere i år. Mindre konjunkturfølsomme sektorer som Helse, IT og kraftforsyning bidro mest positivt til indeksen, mens syklisk forbruk, finans og industri hadde svakest utvikling. Tegn til litt lavere veksttakt i økonomien, spesielt i Kina, kan ha bidratt til denne utviklingen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden falt -2,8% i august. De to spillsekskapene i porteføljen, Embracer (-14% i NOK) og Stillfront (-14% i NOK), ble rammet av et kinesisk forbud mot dataspill blant unge. Kinesere under 18 år får ikke lenger lov til å spille mer enn 3 timer i uken. De nordiske spillsekskapene har liten eksponering i Kina, men prisingen i sektoren globalt har falt. I august presenterte flere av porteføljesekskapene resultater for andre kvartal. IT-selskapet Crayon (+9%) presenterte en solid kvartalsrapport og bidro mest positivt til fondets utvikling, mens selskaper som GN Store Nord (-15% i NOK) og Academedia (-8% i NOK), presenterte litt svakere tall enn ventet.

Fondsfinans Norden investerte i Ericsson og VNV Global i august. Sistnevnte investerer for det meste i unoterte digitale plattformer. Største investering er telehelseselskapet Babylon Health. Fondet økte posisjonene i bl.a. Meltwater og Embracer. I august ble postene i Vestas og Puuilo solgt helt ut, mens posisjonene i bl.a. Boozt og Green Hydrogen Systems ble redusert.

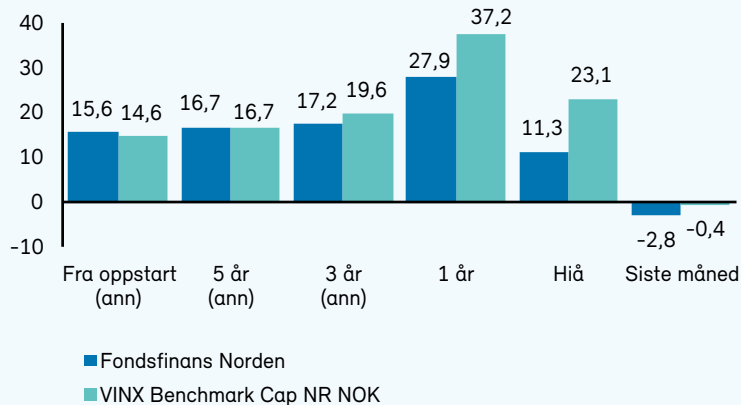


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 229
Andelsverdi	23 679,83
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	15,6	11,5
Alpha	-0,6	0,0
Beta	1,1	1,0
R2	67,6	100,0
Sharpe Ratio	1,0	1,2
Tracking Error	9,0	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	27
Helse	17
Industri	14
Informasjonsteknologi	13
Telekommunikasjon	10
Materialer	7
Syklisk konsum	6
Defensivt konsum	5
Bankinnskudd	2

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Crayon	9,0	0,4
Novo Nordisk	6,8	0,2
Vestas Wind Systems	6,9	0,2
Sampo	5,7	0,2
Meltwater	3,4	0,1

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
GN Store Nord	-15,4	-0,5
Embracer	-13,7	-0,5
Desenio	-15,0	-0,4
Stillfront	-14,1	-0,3
Metso Outotec	-7,3	-0,3

Største enkeltinvesteringer (%)

Astrazeneca	4,6
ABB LTD-REG	4,0
Nokia	4,0
Investor AB B	3,9
Outokumpu OYJ	3,8
Valmet	3,8
Crayon Group Holding	3,7
Ericsson LM-B	3,7
NovoNordisk B	3,7
Tryg	3,7
SUM	38,8

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindeksen steg med 0,3% i august, og er nå opp 16,9% hittil i år. Energi, finans og industri var de sektorene som gjorde det best i forrige måned, mens eiendom-, råvarer- og forsyningsektorene gjorde det svakest. Equinor (+8%), Mowi (3%), Tomra (+5%), DNB (+1%) og Adevinta (+3%) var de aksjene som hadde størst positivt indeksbidrag i august. På den annen side var det Yara (-6%), Nel (-15%), Entra (-9%), Orkla (-3%) og Aker BP (-5%) som hadde størst negativt bidrag til indeksen i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge falt med -0,3% i august måned, og er nå opp 16,7% hittil i år. Dette er -0,2 %-poeng svakere enn Oslo Børs Fondsindeks. I august har vi solgt oss ut av riggselskapet Valaris, Gjensidige Forsikring og Hexagon Composites. I tillegg har vi solgt oss ut av Aker BP og økt eksponeringen mot Equinor tilsvarende. Vi har tatt inn Subsea 7, Orkla og Bouvet i løpet av måneden. I løpet av august har vi vektet oss opp i blant annet Austevoll, Meltwater og Equinor, mens vi har vektet oss ned i blant annet BW Energy, SR-Bank og Telenor. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 30 verdipapirer og kontantandelen var på rett over 2%.

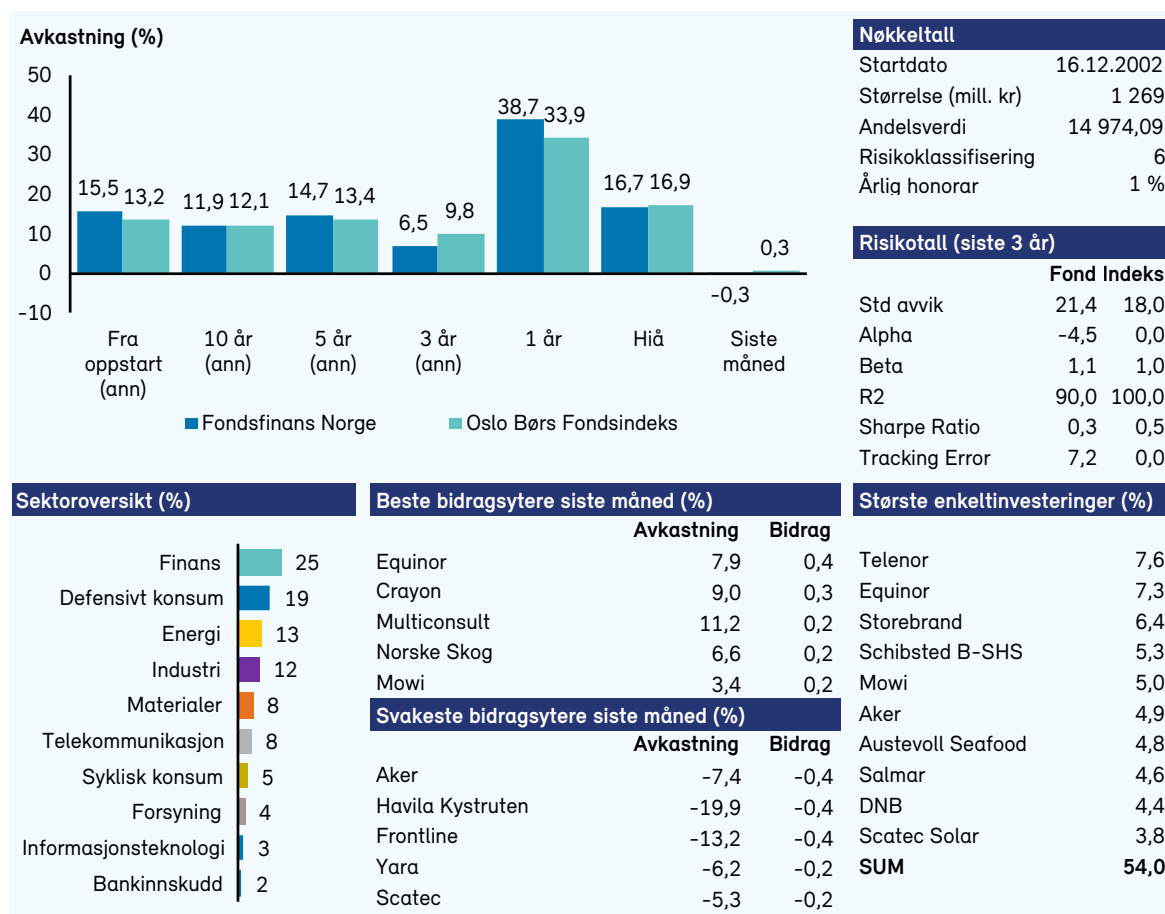


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

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

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte steg med 1,0% i august. De største positive bidragsyterne i måneden var Multiconsult (+11%), Bouvet (+10%) og Norbit (+37%). De største negative bidragsyterne i måneden var Yara (-6%), Kongsberg Gruppen (-4%) og Aker (-7%).

I august solgte vi oss ut av SpareBank 1 Nord-Norge, Zalaris, Thermo Fisher og Note. Videre reduserte vi posisjonen betydelig i Atea og Kongsberg Gruppen. Vi kjøpte oss inn i Mowi og Borregaard, også økte vi posisjonen betydelig i Equinor og SpareBank 1 Østlandet.

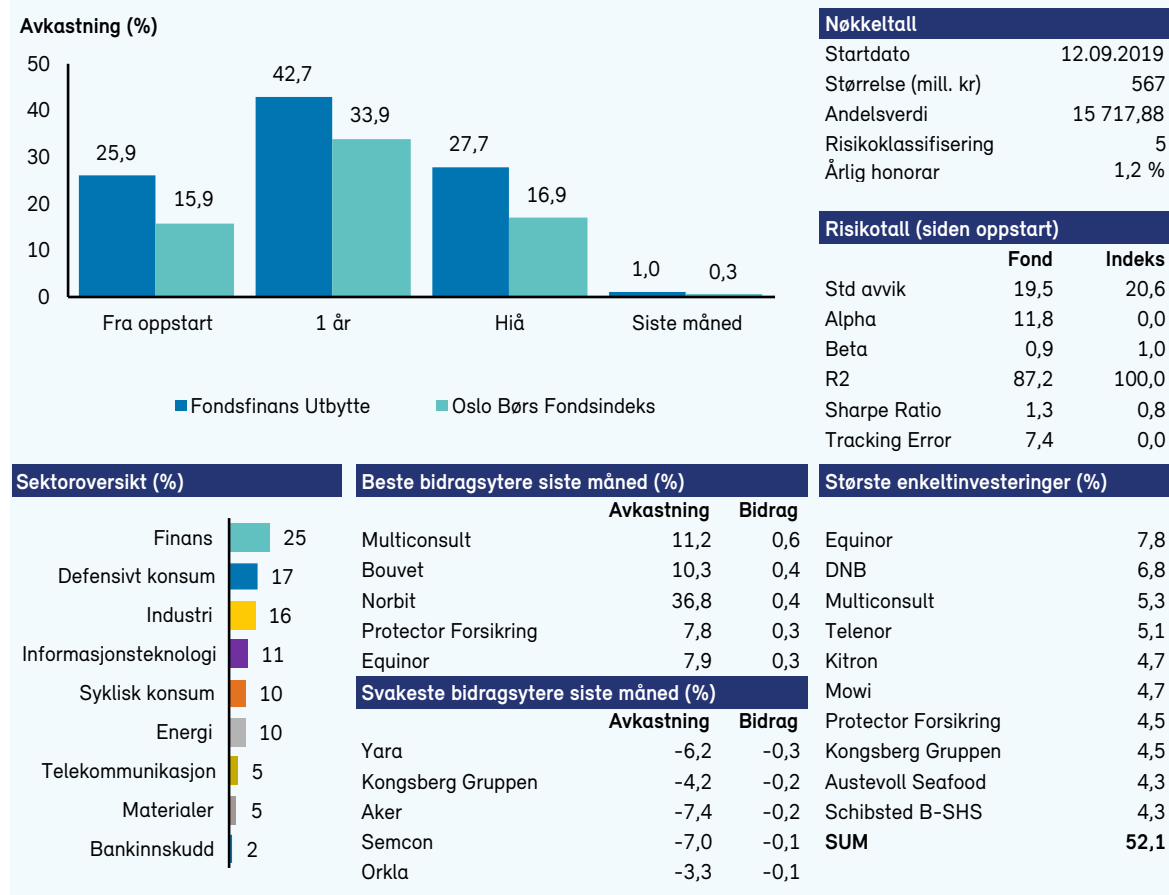
Vi mener at selskapene i fondet har en attraktiv kombinasjon av høy kapitalavkastning og lav prising. Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittet på Oslo Børs de siste 10 årene (13,8% vs. 7,8%), og er lavere priset målt med P/E (14,3x vs. 16,9x). Dersom den høye kapitalavkastningen vedvarer, taler det for en god verdiutvikling i selskapene over tid. Samtidig vil forhåpentligvis den lave prisingen begrense nedside i en eventuell børskorreksjon.



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 opp 1,2% i NOK (MSCI World Health Care, +3,7% i USD) i august, og gjorde det dermed bedre enn det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) som steg 0,9% (målt i NOK).

I august rapporterte de fleste av helseforetakene kvartalstall. I sum var inntjeningen i andre kvartal svært god. På industrinivå var det bioteknologiselskapene som gjorde det best, mens de spesialiserte IT-selskapene gjorde det svakest. Som i finansmarkedene forøvrig, diskuteres det i hvilken grad vi kan forvente en vedvarende beskyttelse mot Covid-19 etter to vaksinedoser, eller om det vil være behov for en tredje, såkalt booster-dose. I de fleste vestlige land rapporteres det om en økende smitte ettersom delta-varianten får fotfeste. Likevel syntes vi det er noe tidlig å konkludere hvorvidt dette vil implisere en tilsvarende økning i antall innlagte ved sykehusene.

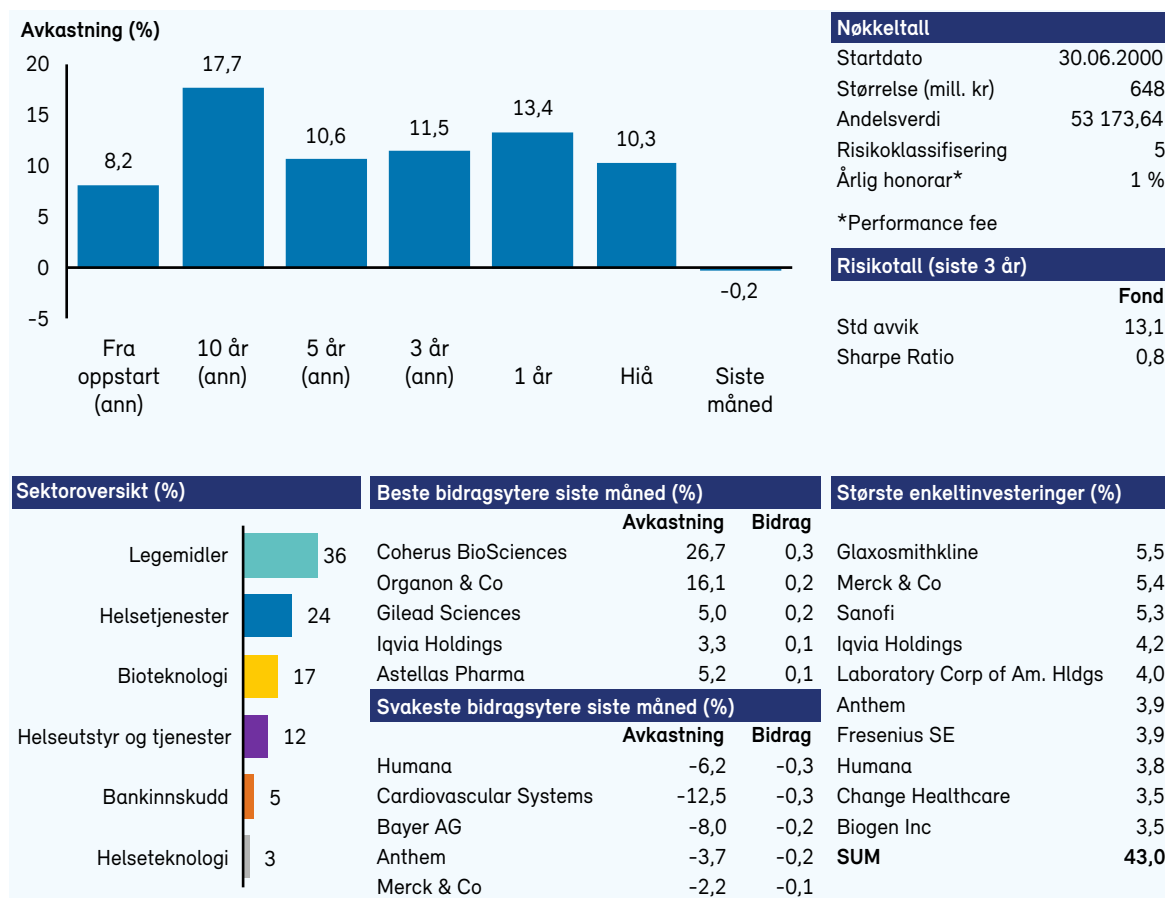
Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var ned -0,2% i august. Største positive bidrag kom fra Coherus Biosciences (+21% i NOK) som la frem positiv data for legemiddelet toripalimab mot lungekreft. Størst negative bidrag kom fra det amerikanske helseforsikringsforetaket Humana (-6% i NOK). Usikkerhet rundt eventuelle forsikringsutbetalinger for andre halvår bidro til den noe svake utviklingen. I august tok fondet in Bright Health Group som ny investering, og hadde ved månedsslutt 31 posisjoner og 5% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Aksjer innen fornybar energi hadde en blandet utvikling også i august måned, dette til tross for at FNs klimapanel kom med en ny rapport i starten av måneden som understreket nødvendigheten for store endringer i blant annet energimarkedet. 10 års renten steg noe både i USA og Norge. Ledende indekser innen fornybar sektoren leverte en avkastning i måneden på mellom -3,8% og +2,4% i NOK.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi steg med 1,6% i august. Siden nyttår er fondet ned -11,9%. Til sammenligning er MSCI Global Alternative Energy index ned -9,1% i samme periode.

I august har vi solgt oss ut av Hexagon Composites. Vi har vektet oss opp i plastresirkuleringsselskapet Agilyx, mens vi har vektet oss ned i kabelprodusenten Prysmian, industrikonglomeratet Siemens Energy og vindmølleprodusenten Vestas.

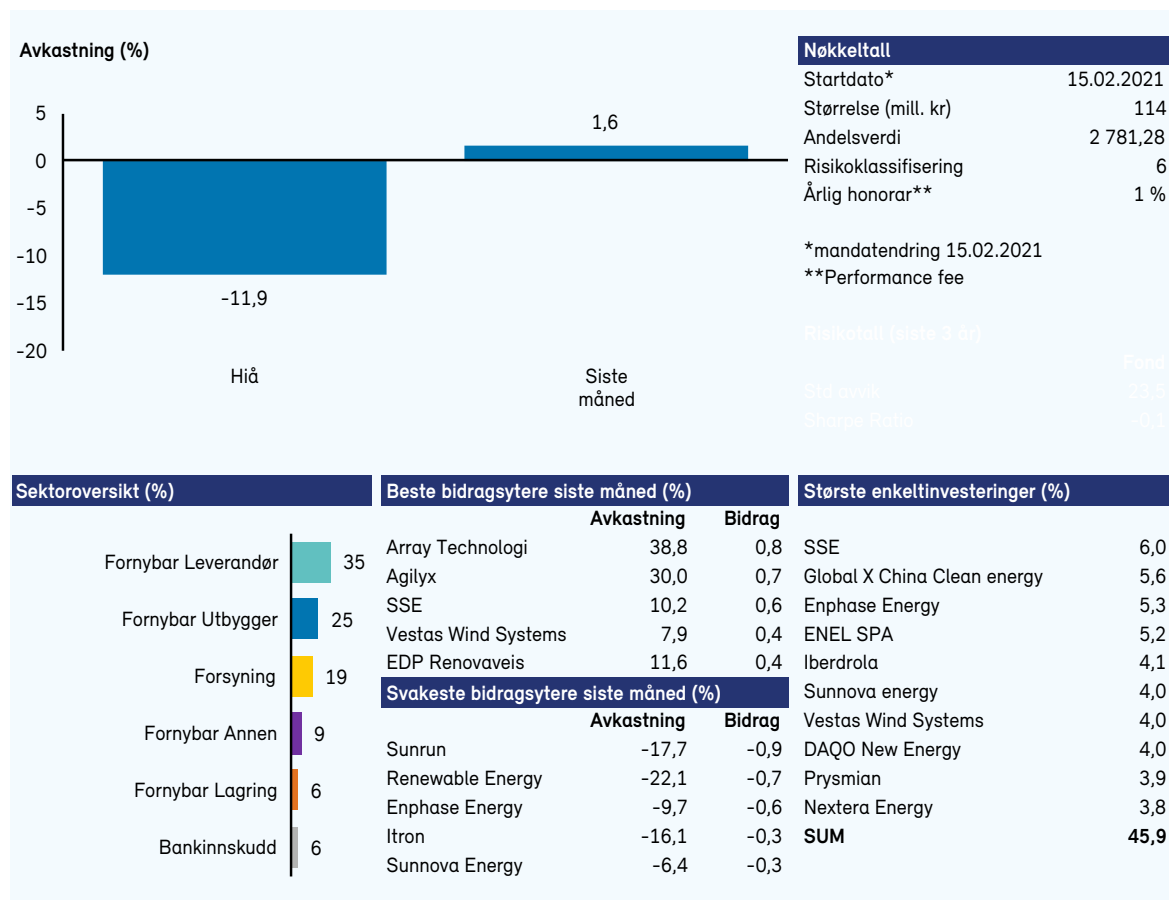
I august fikk vi størst positivt bidrag fra nevnte Agilyx, Array Technologies og forsyningsselskapene SSE og EDP Renovaveis. Vi fikk størst negativt bidrag fra Enphase Energy, Sunrun, Scatec og Itron. Fondet er nå investert i 29 aksjer. Vi har økt kontantandelen i fondet til i underkant av 6% i august.



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) steg +2,5% i USD (+0,9% i NOK) i august. August måned var ikke helt ulik foregående, med stigende trend og avtakende inflasjonsfrykt. Imidlertid har rotasjonen i aksjemarkedet, mot mer defensive posisjoner, avtatt noe de siste ukene. Frykten for at delta-varianten skal utfordre gjenåpningen av samfunnet er fremdeles diskutert, med spesielt fokus på vaksinenes effektivitet over tid. I USA vurderes det nå om det vil være behov for en tredje vaksinedose for den generelle befolkningen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 endte ned -0,2% (i NOK) i august. Allokeringen til aksjefond er samlet sett omtrent uforandret fra forrige måned.

Den norske aksjeporteføljen presterte noe svakere enn det norske aksjemarkedet i august. Største positive enkeltbidrag kom fra Multiconsult som steg +11%. Største negative bidrag kom fra Frontline som falt -13% i måneden som var.

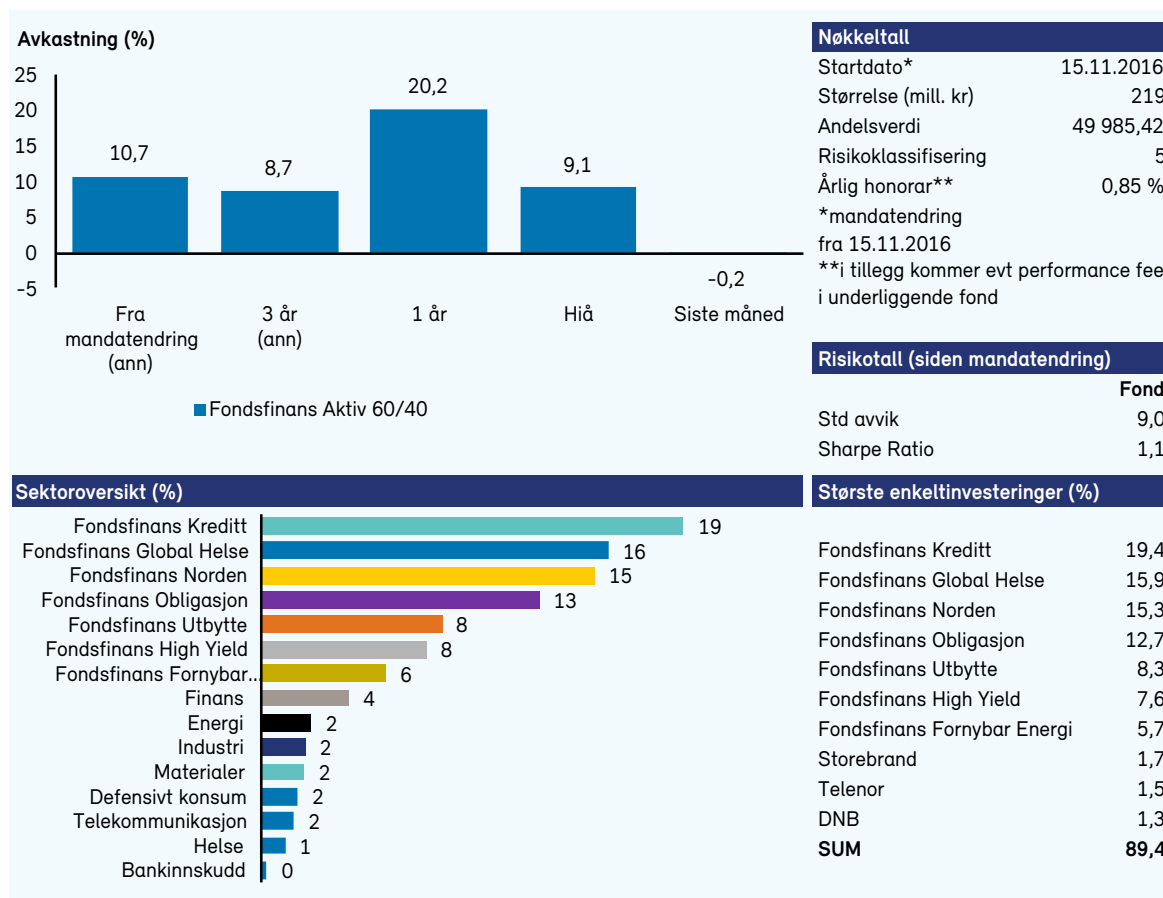
Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet litt under 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet omtrent 60% ved utgangen av august.



Mads Andreassen, Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter Porteføljeforvalter

Andreassen har Lødemel har
forvaltet fondet forvaltet fondet
siden 01.01.2019. siden 01.09.2016.

Forvalter har Forvalter har
andeler i fondet. andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Europas ledende investment grade-indeks forble stort sett uforandret gjennom august (-2 bp), mens statsrentene snudde den fallende trenden fra tidligere i sommer. Verdens viktigste rente, den amerikanske tiåringen, endte svakt opp (+9 bp). NIBOR fortsatte å stige etter bunnoteringen i juni, og sluttet på 42 bp (+10 bp).

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble ~11 bp, omtrent 5 bp bedre enn ventet. Den største bidragsyteren var Gjensidige Forsikring, som også er fondets største posisjon med en vekt på 3,6%. Gjensidige leverte meget gode Q2-tall og er svært optimistiske på fremtiden. Risikoen rundt inflasjon på bildeler og byggemateriell virker å ha avtatt, da prisene er på vei ned samtidig som selskapet evner å flytte kostnadene videre til sluttbruker. Nordisk skadeforsikring virker å bli en vinner også fremover.

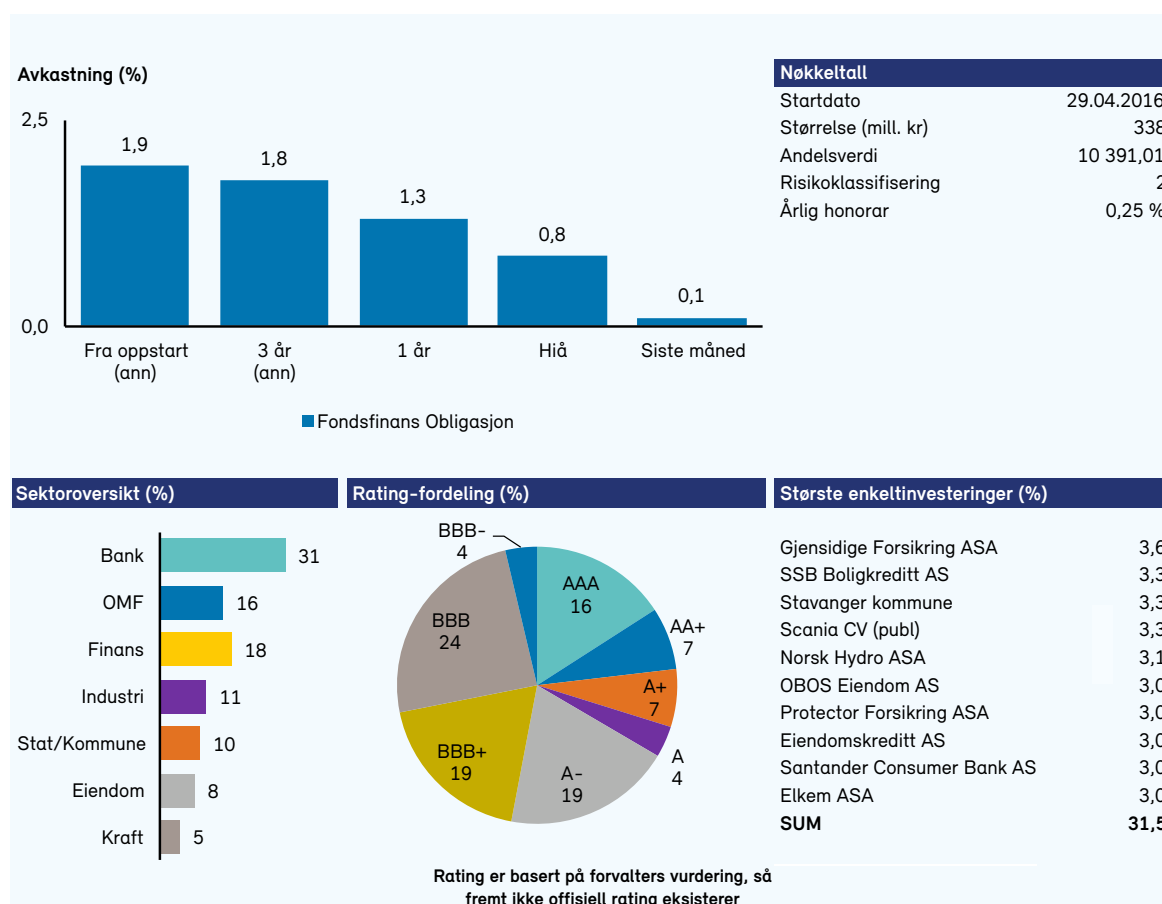
Den forventede avkastningen, basert på dagens kredittpåslag, er de neste 12 månedene 0,8% (før kost). Økningen i NIBOR har påvirket positivt, og sannsynligheten for at denne stiger videre anses som stor. Norges Bank har varslet fire rentehevinger de neste 12 mnd, som vil gi raskt effekt i fondet pga kort rentedurasjon (0,1 år). Kredittdurasjonen var ved utgangen av august 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating er A- etter forvalters vurdering. Bankinnskudd var 1,5% ved månedens utløp.



Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det norske og nordiske høyrentemarkedet kom raskt i gang etter sommerferien, og fikk en solid utvikling i august. Det internasjonale risikosentimentet var fortsatt godt, noe aksje- og kredittmarkedene nøt godt av.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt med 8 basispunkter, til 228 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 13 punkter, til 412.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,8% i august og er opp 8,3% i år.

Avkastningen i august ble trukket mest opp av gassprodusenten IOG og shippingsselskapet Wallenius Wilhelmsen.

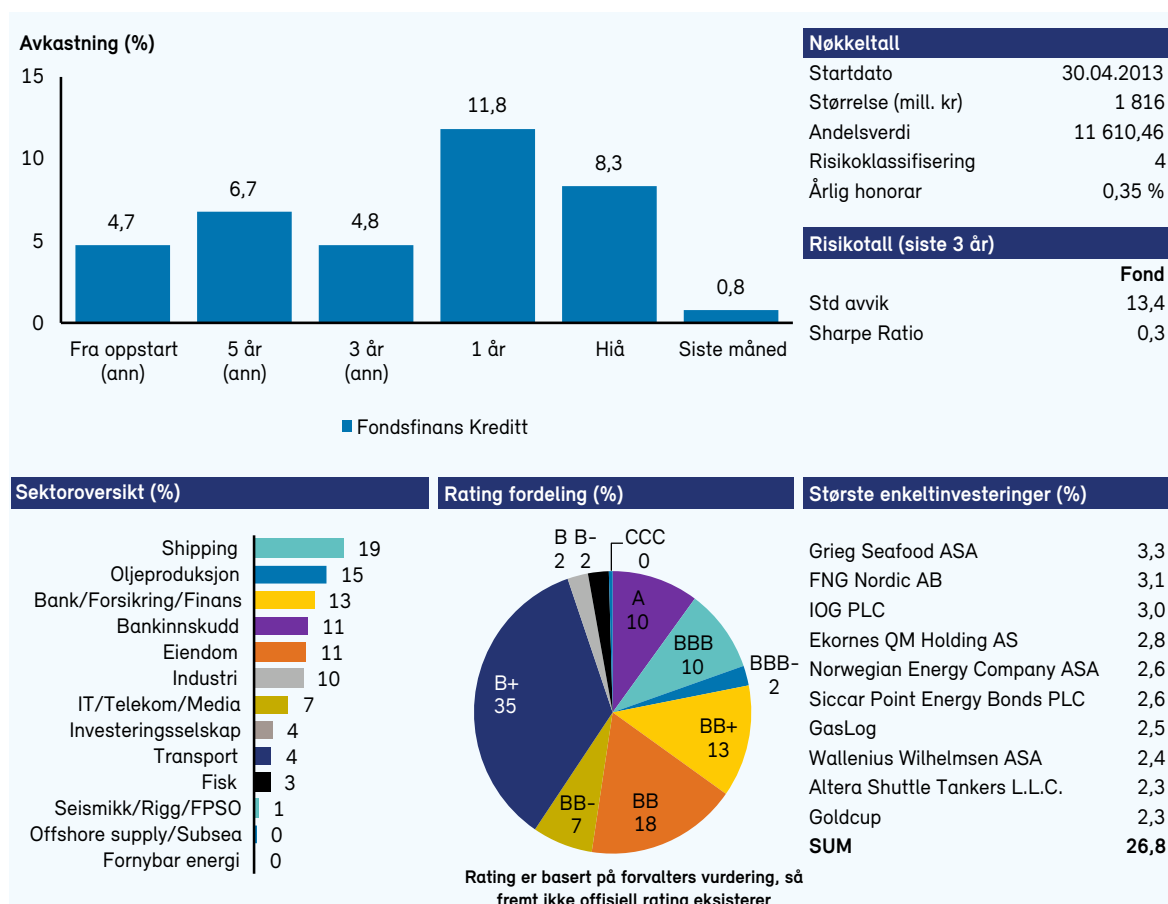
Ved månedsslutt var fondet investert i 80 ulike obligasjoner fordelt på 62 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 4,7%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det norske og nordiske høyrentemarkedet kom raskt i gang etter sommerferien, og fikk en solid utvikling i august. Det internasjonale risikosentimentet var fortsatt godt, noe aksje- og kredittmarkedene nøt godt av.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt med 8 basispunkter, til 228 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 13 punkter, til 412.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,8% i august og er opp 10,3% i år.

Avkastningen i august ble trukket mest opp av gassprodusenten IOG, hotellselskapet Sunborn Gibraltar samt shippingsselskapet Wallenius Wilhelmsen. Havila Shipping og Siem Offshore trakk mest ned.

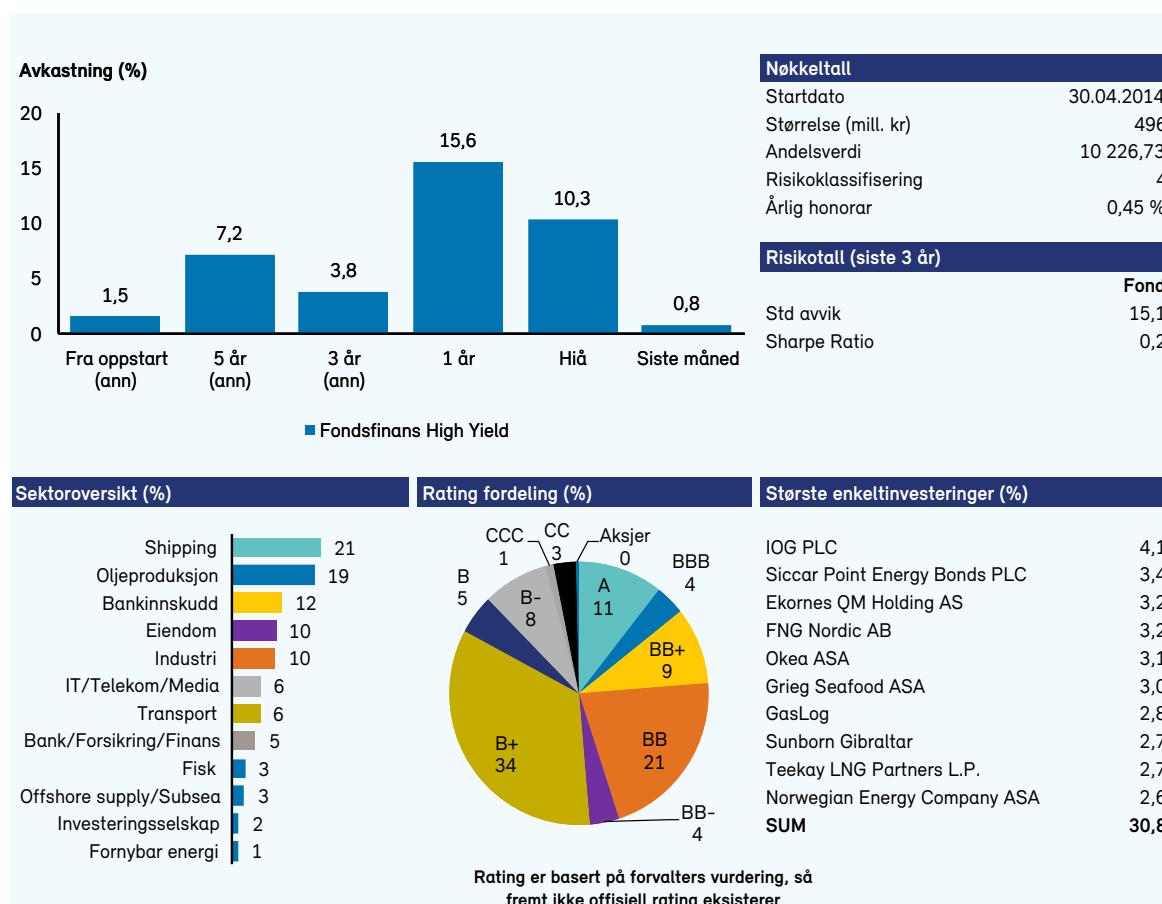
Ved månedsslutt var fondet investert i 52 ulike obligasjoner fordelt på 46 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,2%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,6 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

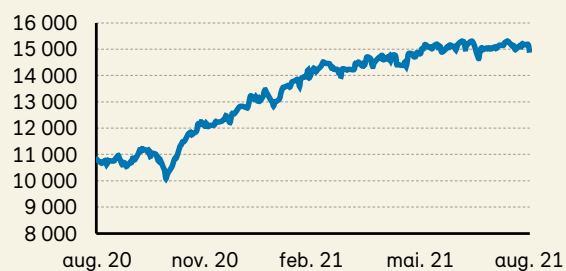


Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

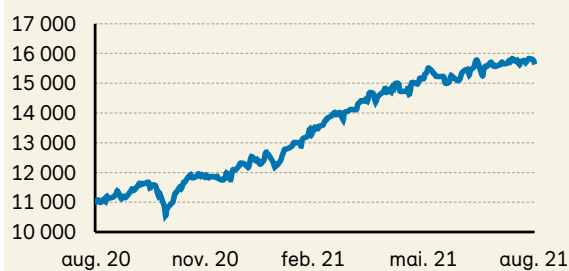
Norden



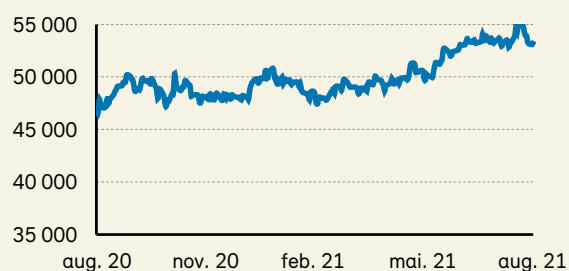
Norge



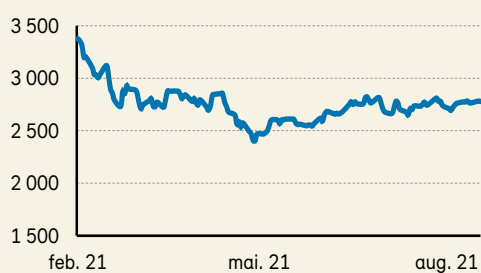
Utbytte



Global Helse

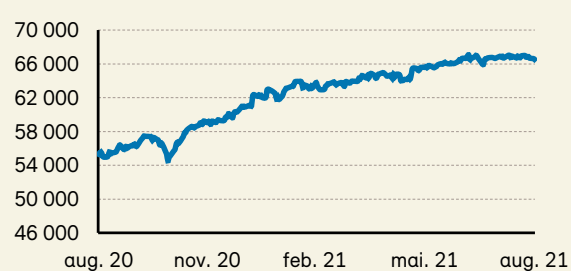


Fornybar Energi*

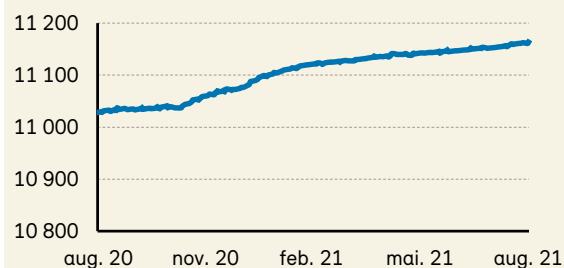


*Siden mandatingdring

Aktiv 60/40

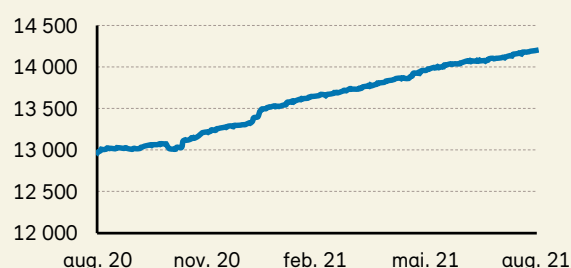


Obligasjon*



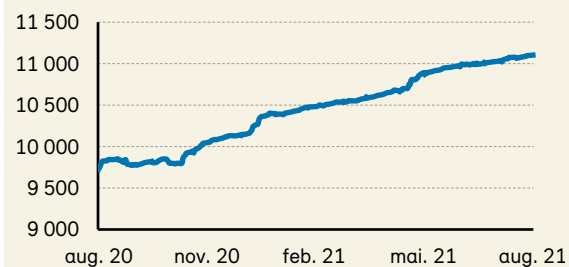
*NAV er medregnet renteutbytte

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

