

August 2023

Markedsrapport
Oslo, 7. september 2023

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

Novo Nordisk blir større og større

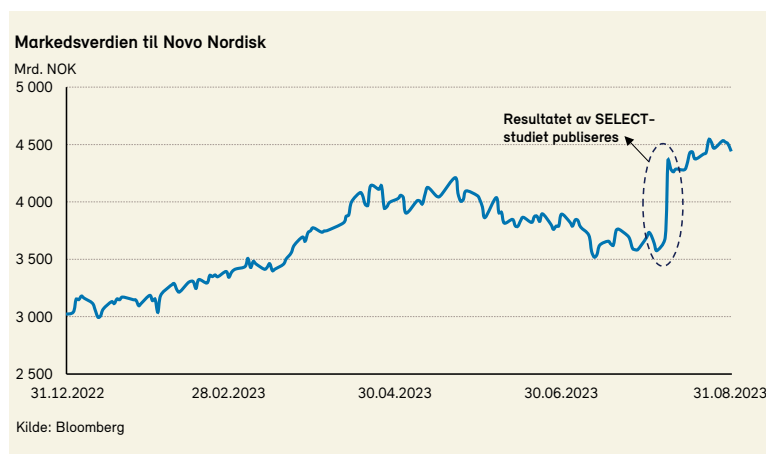
Les side 6



Foto: NTB

Oppsummering

Nyhetsbildet i august var preget av stigende oljepris, nedgang i fornybaraksjer, trøbbel i Kina, sterk økonomi i USA, økte renteforventninger og styrking av den amerikanske dollaren. Det ble likevel ikke de helt store utslagene i kapitalmarkedene. Det var tilløp til nervøsitet i aksjemarkedet, men risikoviljen tok seg opp igjen mot slutten av måneden. Måneden sett under ett var markedet svakt ned. Kronen reverserte oppgangen fra juli, og bidro til å trekke opp avkastningen på globale aksjer målt i kroner.



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: 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

	August	Hiå
Norden	1,4%	15,7%
Norge	2,1%	9,8%
Utbytte	-0,2%	8,9%
Global Helse	4,8%	8,5%
Fornybar Energi	-7,2%	-3,7%
Aktiv 60/40	0,9%	6,6%
Obligasjon	0,6%	2,5%
Kreditt	1,1%	5,8%
High Yield	1,8%	9,1%

Konjunkturer og råvarer

De internasjonale kapitalmarkedene er som kjent USA-sentrerte, som følge av at en stor del av børsverdiene er plassert der. Amerikansk økonomi utgjør derfor en relativt stor andel av det makroøkonomiske bakteppet for kapitalmarkedene.

Den siste måneden har utviklingen for USAs økonomi gått i positiv retning. En «myk landing» for økonomien synes å ha blitt mer sannsynlig, mens en resesjon synes å ha blitt mindre sannsynlig.

Konsensus blant økonomer er at veksten i andre halvår vil bli klart sterkere enn man trodde for en måned siden. I juli var konsensus at BNP-veksten i USA ville bli henholdsvis 0,7% og -0,2% i tredje og fjerde kvartal. I august hadde tallene steget til 2,0% og 0,4%.

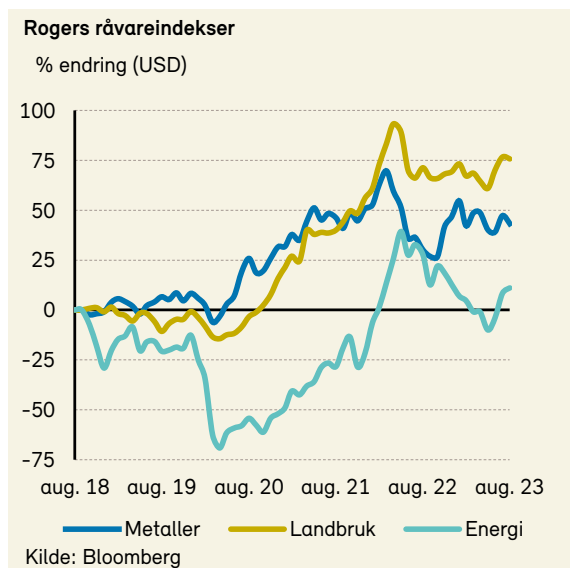
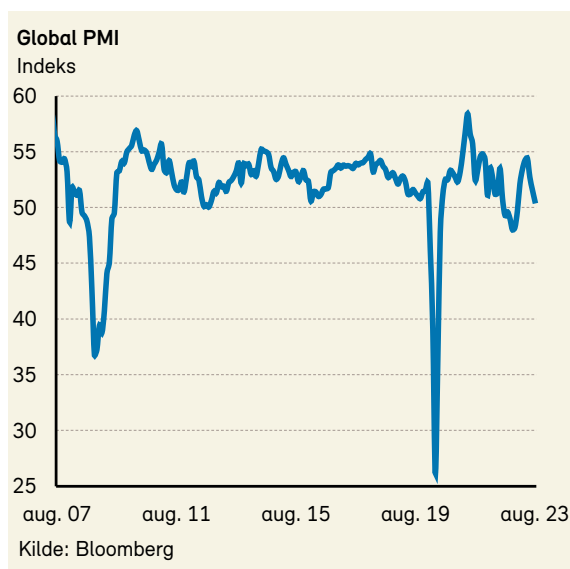
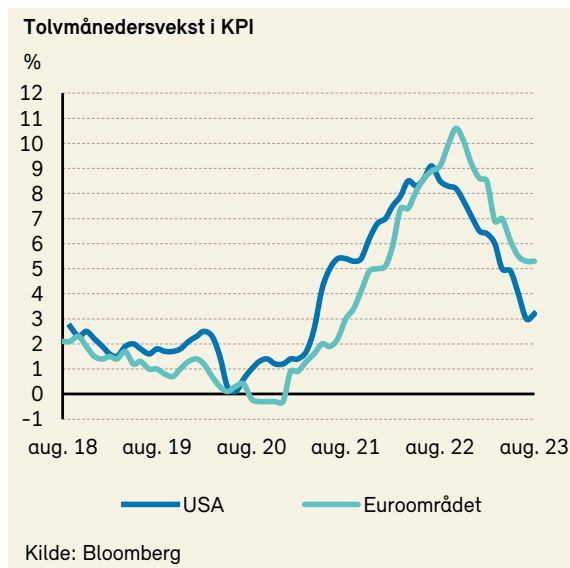
Ved starten av september kom det flere nøkkeltall som forsterket det positive inntrykket. Blant annet viser tallene fra arbeidsmarkedet at jobbveksten dabber av, antallet ledige stillinger faller, ledigheten øker, og lønnsveksten avtar. Dette er gode nyheter fordi det indikerer at myndighetene ikke trenger å stramme inn den økonomiske politikken ytterligere for å få dempet inflasjonspresset i økonomien.

Passe høy økonomisk vekst kombinert med passe høy inflasjon, også kjent som et "Gullhår"-scenario, kan nå bli en realitet i USA.

Globalt er det imidlertid liten grunn til å mene at den økonomiske veksten fremstår særlig sterk.

I Eurosonen venter konsensus at veksten i andre halvår bare blir om lag det halve av USAs, og at den økonomiske aktiviteten i fjerde kvartal bare vil være 0,5%-poeng høyere enn ett år tidligere. Det er ingen tegn til oppjusteringer av anslagene.

I Kina er det nedjusteringer som råder. Optimismen som kom etter korona-gjenåpningen i desember, har avtatt. Eiendomsmarkedet er i krise etter at boligbyggingen har falt med to tredjedeler fra toppen, til det laveste nivået på 17 år. Mange eiendomsselskaper er i økonomisk trøbbel, og giganten China Country Garden kan gå konkurs når som helst.



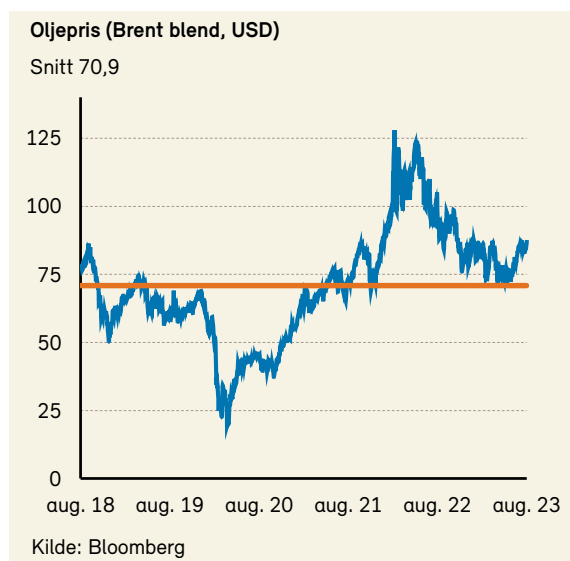
Kinesiske myndigheter har over noe tid iverksatt diverse støttetiltak, men disse har hittil vært relativt beskjedne. Helt i det siste har det imidlertid blitt litt mer fart i sakene. På tampen av august besluttet regjeringen å redusere kravet til egenkapital i forbindelse med kjøp av bolig, og oppfordret långivere til å redusere renten på eksisterende boliglån.

I rapporten Økonomiske Utsikter skisserte vi i januar vårt syn på den økonomiske utviklingen for 2023. Status er nå at den økonomiske aktiviteten har vist seg å være mer motstandsdyktig mot innstrammende pengepolitikk og gjenstridig kjerneinflasjon enn vi turte å håpe på. Dette har i sin tur ført til enda strammere pengepolitikk og enda høyere renter. I sum har utviklingen i kapitalmarkedene likevel blitt relativt god, noenlunde i tråd med våre anslag.

Selv om vi snart er inne i de skumle høstmånedene, holder vi fast ved vårt positive syn fra årets start også for andre halvår. Men en advarsel kan være på sin plass: Gitt de ekstreme pengepolitiske innstramminger som har blitt gjennomført det siste året, er usikkerheten stor rundt utviklingen fremover.

Råvarer

Rogers råvareindeks hadde en relativt flat utvikling i august. Indeksen er fortsatt så vidt i pluss for året, målt i USD. Rogers energiindeks hadde en positiv utvikling i august, primært på grunn av stigende oljepriser.



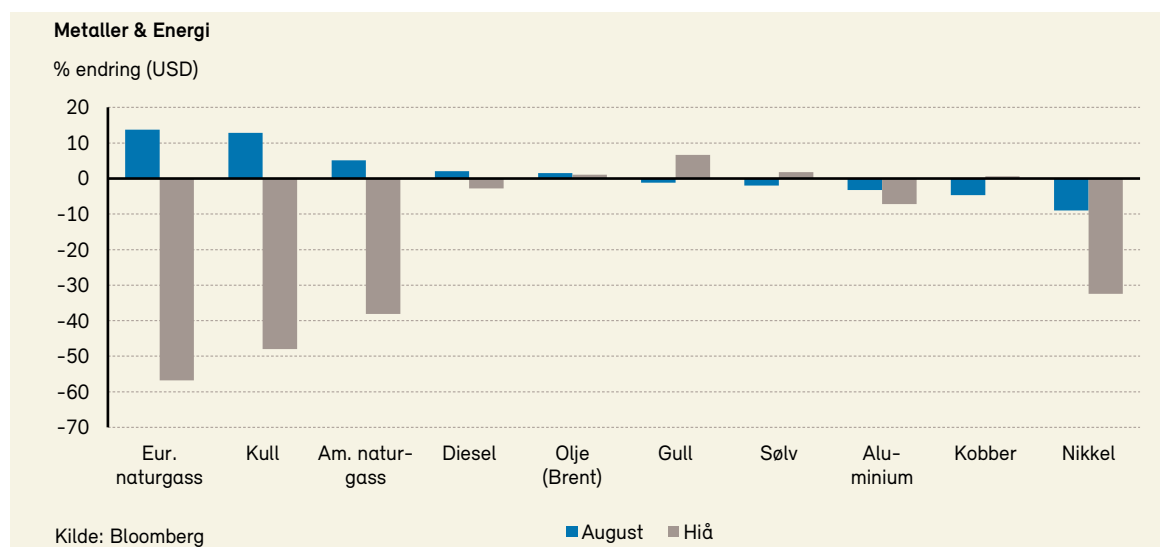
Det ble en negativ utvikling for Rogers metallindeks og for Rogers jordbruksindeks i august.

Rogers energiindeks steg med over 2% i august, men er fortsatt ned noe over 1% så langt i år, målt i USD. Oljeprisene fortsetter å klatre. I august steg brent-oljen med noe over 1% og er med en pris på 86,9 USD per fat høyere enn ved årets start. WTI oljen steg over 2% i august og endte på 83,6 USD per fat. Amerikanske gasspriser steg moderat i august, mens europeisk gasspriser steg med nærmere 20%.

Tall fra Platts viser at de globale petroleumslagrene fortsetter å falle. Etter de siste kuttene fra OPEC+ snakker flere eksperter om at vi kan få et tilbudsunderskudd på så mye som to millioner fat per dag i andre halvår i år. Lagertrekk i denne størrelsen har vi historisk kun sett noen få ganger før. Det merkelige her er at OPEC+ opprettholder kuttavtalen selv om det fører til store globale lagertrekk. Da kan man stille seg spørsmålet: Hva er det OPEC ser på etterspørselssiden som vi andre ikke ser? Selv om verdensøkonomien fortsatt ser sterk ut og flere økonomer langt på vei nå avfeier en amerikansk resesjon, så er det elementer som taler for lavere global økonomisk vekst i 2024. Det er mulig at det er denne forventede svakheten som OPEC tar høyde for. Uansett så har OPECs fortsatte kutt i produksjon sammen med relativt gode makrotall ført til at oljeprisen har steget med nærmere 25% siden slutten av juni. Vi mener at det nå ser ut til at OPEC og spesielt Saudi-Arabia har bestemt seg for å støtte høyere priser ut året. Vi spådde ved inngangen til året at vi skulle ha en gjennomsnittlig oljepris på lave nittitallet i år. Dette ser nå noe optimistisk ut, men at vi kan få priser på rundt 90 USD per fat fra nå og ut året ser derimot svært realistisk ut.

Siste tall fra Baker Hughes viser fortsatt svakhet i antall aktive landrigger i USA og det er fortsatt en fallende trend i antall team som ferdigstiller brønner. Samtidig viser tall fra det amerikanske energidepartementet at oljeetterspørselen har vokst med nærmere 1,5% siden i fjor, og er nå på sitt høyeste siden november 2019.

Europeiske gasspriser steg som nevnt med nærmere 20% i august, blant annet som følge av trusler om streik ved flere av Australias LNG-terminaler. Australia står for ca. 10% av verdens LNG-produksjon.



Eksporten fra Norge har også vært noe lavere grunnet vedlikehold. Vi synes det er rart at det skal være så store utslag i gassprisene basert på trusler om streik i Australia. Markedet er kanskje ikke så skråsikre på Europas tilgang til gass gjennom høsten og vinteren som de relativt lave prisene indikerer. Samtidig er europeiske gasslagre rekordhøye for denne tiden av året og det er fortsatt godt og varmt over store deler av kontinentet. Bortfallet av russisk gass har gått overraskende bra så langt. Vi minner derimot om at man sannsynligvis bare er noen kalde vinterdager unna at panikken i gassmarkedet kan ta av på nytt, men forhåpentligvis ikke i samme grad som i fjor.

Fortsatt svakhet i Kina, spesielt i kinesisk eiendomssektor, er fortsatt en av hovedutfordringene for metallprisene. Rogers metallindeks endte august ned med nærmere 3%. Spesielt prisene på kobber gjorde det svakt med en nedgang på ca. 6% i august. Kinesiske myndigheter har nå igangsatt kraftigere stimulanter mot eiendomssektoren, noe som kan påvirke sektoren og metallprisene, fremover.

Rogers jordbruksindeks hadde en flat utvikling i august og er opp rundt 4% så langt i år, målt i USD.

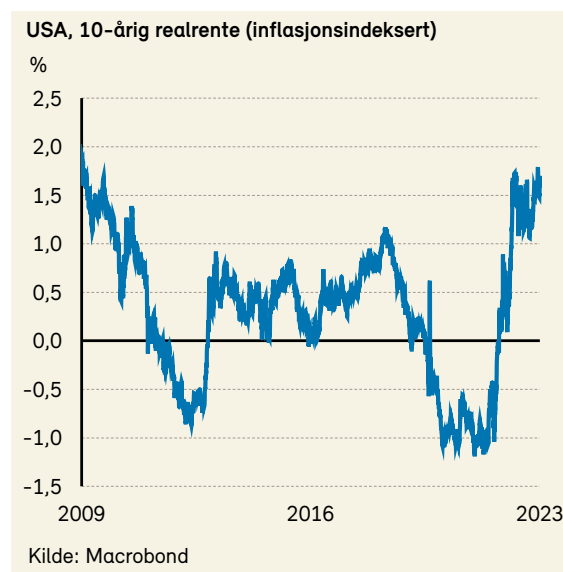
Renter, inflasjon og valuta

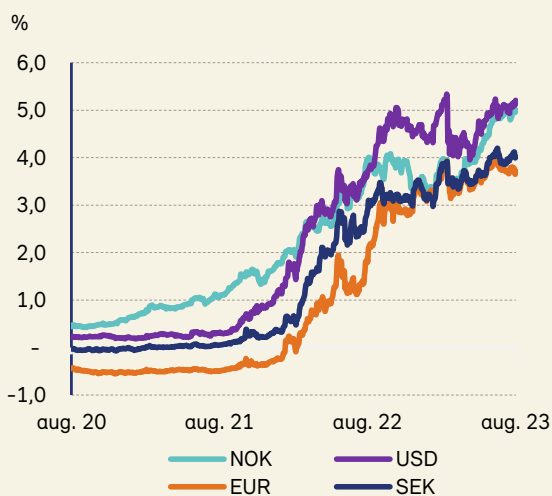
Inflasjonstallene fra USA og Eurosonen viste ingen dramatisk utvikling i august. Samlet inflasjon falt til 3,2% i USA (et tidels prosentpoeng lavere enn ventet), mens den i Eurosonen holdt seg uendret på 5,3% (to tidels prosentpoeng høyere enn ventet). Det førte ikke til de helt store markedsreaksjonene.

Konsensusestimaterne for inflasjonsutviklingen i 2023 og 2024 har vært relativt stabile i år. I Eurosonen ventes inflasjonen å falle fra 8,8% i fjor, via 5,5% i år, til 2,6% neste år. I USA ventes inflasjonen å falle fra 8,0% i fjor, via 4,1% i år, til 2,6% neste år. Anslagene for neste år er fortsatt noe over inflasjonsmålene på rundt 2%.

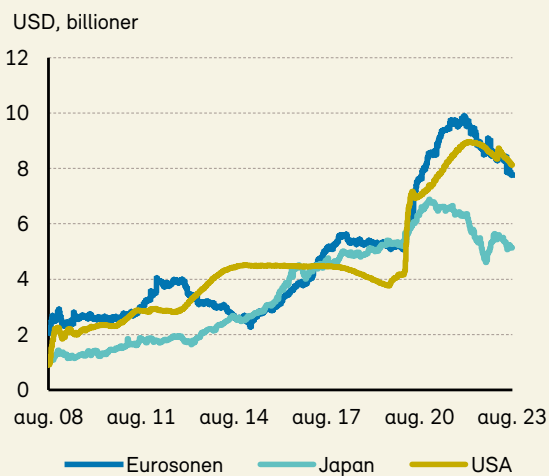
Etter å ha hevet renten i juli, ligger det an til at de store sentralbankene velger å ta en pust i bakken i september. Rentetoppen kan være nådd.

Markedene priser inn at sannsynligheten for renteheving på møtene som avholdes i midten av september bare er 10-20 prosent. Tegn til at det amerikanske arbeidsmarkedet ikke lenger er like stramt er nok en viktig årsak til den utviklingen.

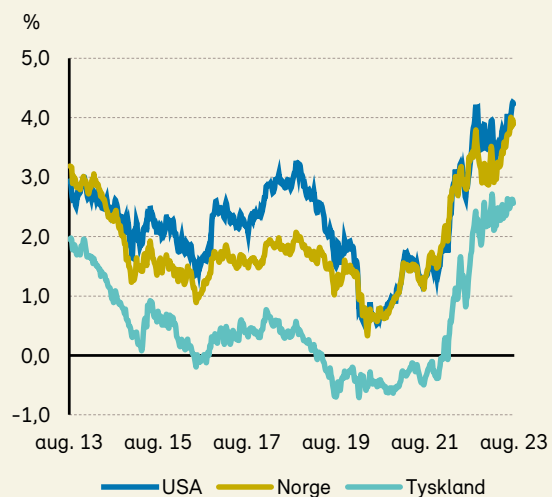


2-årige swaprenter

Kilde: Macrobond

Sentralbankenes balanser

Kilde: Macrobond

10 års statsrenter

Kilde: Bloomberg

USDNOK

Kilde: Bloomberg

I USA endte toårs swaprente uendret på 5,05% i august, etter å ha vært oppe i 5,21% på det høyeste. I Eurosonen falt tilsvarende rente med 8 punkter, til 3,64%.

Tiårs statsobligasjonsrente i USA steg med 15 basispunkter i august, til 4,11%. Den var på et tidspunkt oppe i 4,35%, det høyeste nivået siden finanskrisetåret 2008. Tilsvarende tysk rente var ned med 3 basispunkter i august, til 2,47%.

På valutafronten vant dollar noe terreng mot euro. Den amerikanske dollaren steg med 1,5% mot euro, til 1,084 EURUSD.

Mer interessant var det kraftige fallet i verdien av den norske kronen.

Kronen var ned 5,3% mot dollar og 3,6% mot euro. Det reverserte kronestyrkingen fra juli.

Norsk økonomi

På rentemøtet 16. august besluttet Norges Bank å heve styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 4 prosent. Komitéen for pengepolitikk og finansiell stabilitet bemerker at den økonomiske utviklingen siden forrige pengepolitiske rapport (juni) har vært omtrent som ventet. Aktivitetsnivået er fortsatt høyt, og arbeidsmarkedet stadig stramt. Komitéen ser tegn til at renteøkningene har hatt en dempende effekt på økonomien, men prisveksten holder seg oppe. Konklusjonen er foreløpig at det trengs flere rentehevinger for å bringe inflasjonen mot målet.

Sentralbanksjef Ida Wolden Bache sa at styringsrenten antageligvis blir satt videre opp i september. Om rentebanen skal heves eller senkes relativt til det som ble skissert i pengepolitisk rapport i juni avhenger blant annet av kronekursutviklingen og farten i norsk økonomi.

At farten har blitt noe redusert ble bekreftet av SSB i slutten av august. Deres «Norges nasjonalregnskap» viste en BNP-vekst på null i andre kvartal, mot ventet 0,1 prosent ifølge estimerer Bloomberg hadde innhentet. Den sterke prisveksten og tilhørende renteøkninger ble av Pål Sletten, seksjonssjef for nasjonalregnskapet, fremhevet som grunn til nedkjølingen. Flere markedsaktører har meldt at dette kan indikere at en myk landing er mulig. Dersom presset i økonomien avtar, inflasjonen faller og rentene etter hvert settes ned, vil arbeidsmarkedet slippe å ta støytten forbundet med innstramning av pengepolitikken.

En myk landing har det imidlertid ikke vært i byggenæringen. Sammenlignet med andre kvartal i fjor var boliginvesteringene ned hele 7,3 prosent. Renteøkningene treffer naturlig nok denne delen av økonomien hardest, og det blir interessant å se hvilke følger den lave aktiviteten kan få på lengre sikt. Spesielt i Oslo kan et «boligunderskudd» medføre høy prisvekst i tiden fremover, i hvert fall om man skal tro utbyggerne og eiendomsmeidlerne. Så langt har politikerne vist liten vilje til å endre rammebetingelsene (som høyde- og størrelsesbegrensninger, samt justeringer på markagrensen) for utbyggere i vesentlig grad.

Nordisk økonomi

Svensk økonomi

August er ikke en måned med de store nyhetene i svensk økonomi, men SCB (Statistiska Centralbyrå) publiserte som vanlig de månedlige økonomiske dataene for juli. Sommerperioden gjør at tallene for juli (og juni) må tolkes med omhu. Ekspertene tolker juli-tallene fra SCB marginalt mer haukete enn for måneden før og mener at en 0,25%-poeng renteøkning i september nærmest er hugget i sten. Dette begrunnes først og fremst av en rekordhøy sysselsetningsgrad på 70,5% (arbeidende som en andel av total befolkning), et oppsving fra første kvartal i bedriftenes investeringer på 12%, og økning i priser på forbruksvarer.

I en rapport fra den svenske boliglånbanken SBAB forventes det et fall på 10% eller mer i boligprisene utover høsten. De svenske boligprisene falt 14% fra toppen frem til mars i år. Markedet har siden den tid vist motstandskraft mot videre renteøkninger og boligprisene har steget svakt. SBAB hevder i sin rapport at motstandskraften er midlertidig og peker blant annet på at antallet solgt nyboliger ligger på under 25% av nivåene i 2020/2021. Antallet rabatterte nyboliger nærmer seg også 10% og rentene skal høyst sannsynlig videre oppover. Ekspertene som mener at boligprisfallet allerede har bunnet ut (i mars) peker bl.a. på at rentesensitiviteten er begrenset på kort sikt (liten andel lån som må refinansieres innen ett år), energiprisene er langt lavere enn i fjor høst, reallønningene er på vei oppover og forbruket ser ut til å holde seg. Vi overlater boligprisspådommene til ekspertene, men følger utviklingen, ettersom nye rentehevinger synes uunngåelige.

Dansk økonomi

Regjeringens årlige fremleggelse av nytt forslag til finanslov (statsbudsjett) preget august måned. I forslag til ny finanslov bemerker regjeringen at dansk økonomi er inne i en høykonjunktur. Det legges derfor opp til et svakt innstrammende budsjett hvor sikkerhet, helse, utdanning og grønn omstilling blir prioritert. Finanspolitikken aktivitetspåvirkning anslås til -0,3%-poeng og -0,4%-poeng på BNP i henholdsvis 2023 og 2024. Budsjettforslaget legger til grunn en BNP-vekst på 1,2% og 1,4% i henholdsvis 2023 og 2024. Estimater for BNP-vekst i 2023 er oppjustert fra 0,6% tidligere i år. En interessant observasjon fra budsjettforslaget er at fedmelegemiddelgiganten Novo Nordisk er nevnt over 30 ganger i forslaget. Dansk helsesektor (Novo Nordisk utgjør brorparten) har nå vokst seg så stor at det utgjør ca. 5% av dansk økonomi. Ledende eksperter anslår at helsesektoren økte dansk BNP i perioden 2021- Q1 2023 med ca. 2%-poeng (BNP vokste med ca. 1% i samme periode). Novo Nordisk sin eksportsuksess alene er antatt å være en av de store bidragsyterne til den sterke danske kronen og dertil lavere rente (dansk styringsrente er lavere enn ECB's styringsrente). Det mange spør seg om er hvilken påvirkning det ville fått for dansk økonomi hvis Novo Nordisk skulle gå i «Nokia fellen» og bli utkonkurrert. I budsjettet anslås det at et aktivitetsfall på 10 mrd. i helsesektoren fører til et fall på ca. 3 mrd. for resten av økonomien.

Skatteinntektene fra Novo Nordisk er betydelige, men mye av produksjonen er i utlandet, noe som begrenser de direkte ringvirkningene av et aktivitetsfall.

Internasjonale aksjemarkeder

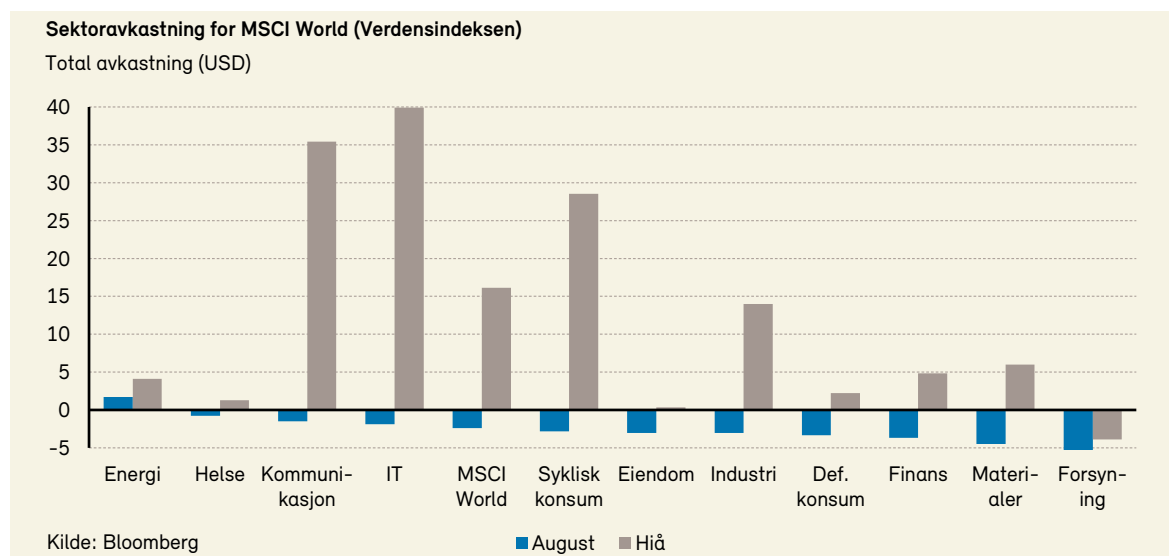
Etter flere gode måneder, falt aksjemarkedene noe tilbake i august. Verdensindeksen (MSCI World, totalavkastning) var ned 2,4% målt i dollar, etter å ha hentet seg inn mot slutten av måneden.

Energisektoren gjorde det godt i takt med økende oljepriser og var litt opp globalt i august. Det var ellers en litt blandet utvikling. Alle andre sektorer var ned, og det var vanskelig å peke på noe klart mønster.

Det var både sykliske og defensive sektorer som gjorde det realtivt sett godt. Forsyningssektoren gjorde det dårligst (ned 5,5%), blant annet drevet av dårlige resultater og børsnedgang for en del fornybarselskaper. Helse (ned 0,9%) og teknologi (ned 2,2%) gjorde det relativt sett nokså godt.

Det europeiske markedet gjorde det noe dårligere enn det amerikanske markedet. Stoxx Europe 600-indeksen var ned 4,3% målt i dollar, mens S&P 500-indeksen var ned 1,8%.

Fremvoksende markeder hadde også en dårlig måned i august. Skuffende økonomiske tall fra Kina, store utfordringer for flere eiendomsselskaper og utenlandske investorers videre nedsalg i landet drev den kinesiske fastlandsbørsen ned. Den Kina-tunge MSCI Emerging Markets-indeksen var ned 6,4% målt i dollar.



Av enkeltsselskaper er det nok en gang naturlig å nevne halvlederkomponenselskapet Nvidia, som stadig bys opp til nye høyder. Aksjen var opp 5,6% i august. Største bidragsyter til verdensindeksen var legemiddelselskapet Eli Lilly (opp 22,2%). Danske Novo Nordisk var også opp 15,4%. Begge selskapene venter enorm vekst fra salg av GLP1-basert overvektsmedisin og steg voldsomt i verdi etter at Novo Nordisk slapp resultater fra sin viktige SELECT-studie. Studien viste betydelig nedgang i risiko for hjerte- og karsykdom ved bruk av deres overvektsmedisin Wegovy.

Helsesektoren

Som helhet falt helsesektoren noe i august (MSCI World Healthcare ned 0,8% i dollar). Etter flere måneder med mindreakkastning sammenliknet med det brede aksjemarkedet gjorde sektoren det relativt sett godt denne måneden, kun slått av energisektoren, men den relativt sett gode avkastningen var drevet av den nevnte oppgangen for Eli Lilly og Novo Nordisk.

Ellers i helsesektoren var det en svak måned for undersektorene medisinsk utstyr og forbruksvarer (ned 6,5%), helseforsikring (ned 5,4%) og andre helsetjenester (ned 7,9%).

Forsikringselskapet United Health (-5,9%), helseutstyrsleverandøren Abbot (-7,6%) og helsetjenesteselskapet CVS (-12,8%) var de største negative bidragsyterne i sektoren i august.

Fornybarsektoren

Fornybarmarkedet hadde en negativ utvikling i august. MSCI Global Alternative Energy Index endte ned med 13,7% mens WilderHill Clean Energy Index var ned hele 16,7% (begge målt i USD).

Ørsted og Solaredge er to tunge selskaper i fornybarindeksene og begge hadde en svak måned. «Micro inverter»-selskapet Solaredge leverte en skuffende Q2-rapport og lavere prognoser for Q3, og aksjen var ned nesten 33% (målt i USD) i løpet av august. Ørsted, den danske vindenergikjempen, falt kraftig etter at selskapet meldte om utfordringer ved flere havvindprosjekter i USA. På grunn av økte renter, usikre skatteinsentiver og utfordringer i leverandørkjeden, tar Ørsted voldsomme nedskrivninger av verdien til disse prosjektene.

Aksjen var ned rundt 25% i august (målt i danske kroner).

Ørsteds pressemelding skapte ytterligere usikkerhet rundt lønnsomheten i hele vindsegmentet. Vindaksjer som Nordex, Vestas og TPI Composites var ned med henholdsvis 15,4%, 13,8% og 15% i august (alle målt i USD).

Vedvarende høye renter og svakere markedssentiment slår også negativt ut på aksjekursen til de mer spekulative fornybarsekselskapene. I august så vi en reversering av mye av oppgangen disse aksjene opplevde i juli. Eksempelvis var Quantumscape, Blink Charging, Nikola Motors, Nio og Plug Power ned med henholdsvis 50,3%, 46,4%, 53,4%, 51,3% og 35,5% (alle målt i USD).

Array Technologies var et lyspunkt i et ellers vanskelig fornybarmarked. Den amerikanske produsenten av «trackere» (utstyr som orienterer solcellepaneler mot solen) økte med rundt 30% i august etter å ha økt sine prognoser for justert EPS- og EBITDA. Analytikerne ser positivt på selskapets ordrevkst og fokus på lønnsomhet

Biden-administrasjonen i USA tildelte 1,2 milliarder dollar i støtte til prosjekter som vil fange CO2 direkte fra atmosfæren (såkalte «direct air capture»). Den nye satsingen til President Biden har som formål å samle selskaper og forskere for å ta teknologien til industriell skala. Prosjekter i Texas og Louisiana, fremmet av både tradisjonelle petroleumsaktører og «cleantech»-selskaper, ble valgt for finansiering. Ifølge Rystad Energi forventes det en ti ganger økning i CO2-fangst og -lagring innen 2030, med sterk vekst i USA.

Det nordiske aksjemarkedet

Den nordiske VINX-indeksen steg med 0,6% (i NOK) i august. Aksjekursen til legemiddelselskapet Novo Nordisk steg med hele 21% (i NOK) i måneden. Selskapet offentliggjorde forskningsresultater som viser at slankemedisinen Wegovy reduserer risikoen for hjerte- og karsykdommer med 20%. Den kraftige aksjekursoppgangen førte til at Novo Nordisk overtok statusen som Europas mest verdifulle selskap fra det franske luksuskonsernet LVMH. Markedsverdien til selskapet er nå om lag NOK 4500 mrd.

I den andre enden av skalaen finner vi Ørsted. Selskapet er verdens største utbygger av havbaserte vindparker. I slutten av måneden offentliggjorde selskapet at de må ta en nedskrivning på DKK 16 mrd. Dette tilsvarer om lag 60% av den investerte kapitalen. Nyheten bidro til en aksjekursnedgang på hele 22% (i NOK) i august.

Ved utgangen av måneden var det nordiske aksjemarkedet (MSCI Nordic) priset til 16,7x forventet resultat neste 12 måneder. Dagens prising er på samme nivå som gjennomsnittlig prising siste 10 år.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksevkt				
Selskap	Indeks- vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		August	Hiå	2022
Equinor	9,4	9,6	2,0	54,5
DNB	8,8	0,7	15,6	1,4
Aker BP	6,5	1,9	1,3	17,9
Norsk Hydro	5,7	-11,0	-12,7	17,6
Telenor	4,7	5,0	29,4	-28,3
Mowi	4,7	8,3	17,8	-16,8
Yara	4,6	-6,2	3,4	4,6
Orkla	4,3	1,5	19,3	-16,4
Storebrand	2,9	-3,7	4,6	1,6
Kongsberg Gruppen	2,8	0,3	8,8	52,6
Salmar	2,7	11,0	41,1	-34,9
Tomra	2,5	-6,4	-10,8	-46,6
Gjensidige	2,4	3,3	-9,6	-6,9
Subsea 7	2,2	1,8	26,7	83,0
Bakkafrost	1,9	-9,1	-10,9	6,7
Adevinta	1,9	1,1	15,5	-43,3
SB1 SR-Bank	1,6	-1,7	12,9	-3,8
Nordic Semicond.	1,6	-12,8	-20,6	-44,2
Schibsted B	1,5	5,2	18,1	-38,6
NEL	1,3	-15,1	-15,6	-7,0
TGS	1,2	1,9	7,3	63,6
Frontline	1,2	12,4	80,4	91,3
Schibsted A	1,2	4,3	23,4	-44,7
Borregaard	1,1	-6,2	4,1	-29,1
Aker	1,0	1,9	-6,8	-9,2
Aker Solutions	0,9	-1,4	21,7	59,2
Leroy	0,8	4,3	-16,0	-16,8
Atea	0,7	-4,1	18,3	-26,1

Kilde: Bloomberg

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks falt med 0,5% i august og er med det opp litt over 6% så langt i år. Hovedindeksen (OSEBX) steg med nærmere 1% i august og er opp noe over 5% så langt i år. Oslo Børs var svakere enn flere av de ledende globale indeksene, målt i felles valuta.

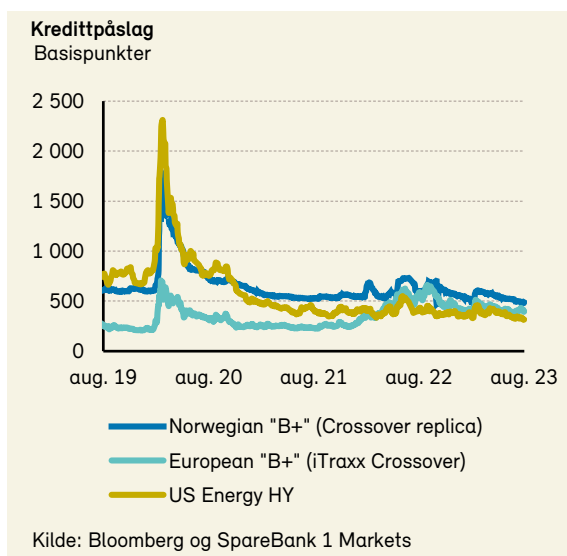
I forrige måned var det energisektoren som hadde det sterkeste indeksbidraget til fondsindeksen med 1,3 prosentpoeng. Det var også positive bidrag fra defensivt konsum, kommunikasjonstjenester og eiendom. Materialer var den svakeste sektoren med -1,1 prosentpoeng. Industri og IT var også to sektorer som bidro negativt i august.

Blant enkeltaksjer var det Equinor (10%) som hadde det sterkeste indeksbidraget i forrige måned med 0,8 prosentpoeng. Mowi (8%) Salmar (11%), Telenor (5%) og Hafnia (18%) var også sterke bidragsytere i august. På den annen side var det Norsk Hydro (-11%) som hadde det svakeste indeksbidraget i august med -0,7 prosentpoeng. Autostore (-28%), Yara (-6%), Nordic Semiconductor (-13%) og NEL (-15%) var noen av de andre negative bidragsyterne i forrige måned.

Det nordiske høyrentemarkedet

Etter måneder med sterkt globalt markedssentiment for risikoaktiva fikk man en svekkelse i august. I USA har en motstandsdyktig økonomi gjort at investorer har begynt å stille spørsmålstegn ved sannsynligheten for at Fed kutter rentene allerede neste år, til tross for at inflasjonen (samt inflasjonsfrykten) har avtatt. Avkastningen i både det amerikanske og europeiske høyrentemarkedet var marginalt på den positive siden.

På den annen side var august en uvanlig sterk måned i det nordiske høyrentemarkedet, med en avkastning på 1,3% (til sammenlikning var snittavkastningen for de foregående tre månedene på 0,5%). Kredittpåslagene i Norden trakk inn med 22 basispunkter, mye drevet av sektorer som eiendom, IT/telekom og shipping. Kredittpåslagene for Norden holder seg allikevel fortsatt over 600 basispunkter.



Aktiviteten i annenhåndsmarkedet i august økte fra foregående måned, med god appetitt for selskaper med høyere kredittverdighet og obligasjoner i lokal valuta. Emisjonsmarkedet åpnet igjen i august, og 7,2 mrd. kr ble emittert totalt i Norden, der det norske markedet stod for 6,4 mrd. Markedsforholdene for emittentene er gode, noe som kjennetegnes ved at flere av emisjonene har priset i nedre ende av prisingsintervallene som har blitt indikert. Vi forventer at september blir en ny måned med høy aktivitet, både i primær- og annenhåndsmarkedet.

Det nordiske høyrentemarkedet steg i august. DNBS nordiske indeks steg med 1,3%, noe som gir en avkastning på 7,5% hittil i år. De amerikanske og europeiske høyrentemarkedene steg til sammenligning 0,3%, noe som gir hhv. 7,1% og 5,9% i avkastning hittil i år.

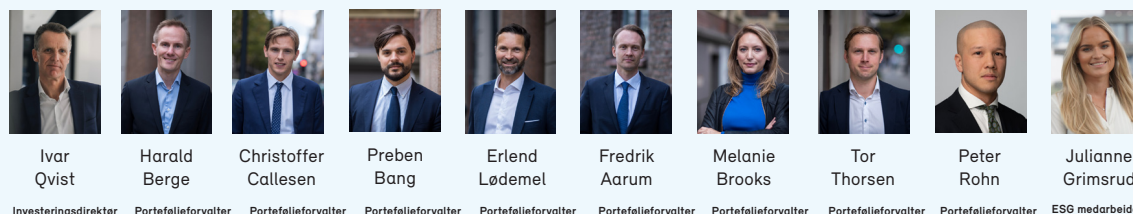
I Norden lå kredittpåslagene rundt 610 basispunkter ved utgangen av måneden. Underliggende renter lå på mellom 4,01% og 4,72%. Med kredittpåslag over 600 basispunkter og dermed en løpende avkastning på omtrent 11%, fortsetter det nordiske høyrentemarkedet å fremstå som attraktivt sammenliknet med andre aktivaklasser.

Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. aug.	Endr. 2023	31-aug.	12 mnd. endr. (%)	
USA	5,50	3,2	4,11	0,15	0,23	10,1	-5,0	--
Kina	4,35	-0,3	2,58	-0,08	-0,26	1,42	-3,4	1,6
Japan	-0,06	3,3	0,65	0,05	0,23	7,1	-2,7	2,4
Tyskland	4,25	6,1	2,46	-0,03	-0,10	11,1	-3,5	1,6
Storbritannia	5,25	6,8	4,36	0,05	0,69	13,0	-3,5	1,5
Frankrike	4,25	4,8	2,98	-0,04	-0,13	11,1	-3,5	1,6
Italia	4,25	5,5	4,12	0,02	-0,58	11,1	-3,5	1,6
Spania	4,25	2,6	3,48	-0,03	-0,17	11,1	-3,5	1,6
Sveits	-0,75	1,6	0,90	-0,08	-0,68	11,6	-3,5	1,5
Danmark	3,35	3,1	2,74	-0,01	-0,05	1,50	-3,5	1,6
Finland	4,25	6,5	3,02	-0,04	-0,10	11,1	-3,5	1,6
Norge	4,00	5,4	3,76	-0,05	0,57	1	--	5,3
Sverige	3,75	9,3	2,72	0,21	0,33	0,96	-1,0	4,2
Australia	4,10	6,0	4,03	-0,03	-0,02	6,8	-1,3	3,9
Canada	5,00	3,3	3,56	0,06	0,26	7,7	-2,2	2,9
New Zealand	5,50	6,0	4,87	0,19	0,40	6,3	-0,7	4,5
Sør-Afrika	8,25	4,7	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	0,7	6,0
Brasil	13,25	4,0	n.a.	n.a.	n.a.	2,1	-1,1	4,8
India	6,50	7,4	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-4,2	0,6
Mexico	11,25	4,8	9,28	0,47	0,26	0,61	-3,8	1,2

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsfinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedsyn per dato for rapporten. Markedsynet 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.

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	August	Hiå	2022	2021	2020	2019	2018	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standardavvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	1,4%	15,7%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	8,5%		11,4%	14,1%
Fondsfinans Norge	2,1%	9,8%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,0%	11,9%	15,1%	15,8%
Fondsfinans Utbytte	-0,2%	8,9%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴		19,0%		16,9%	14,0%
Fondsfinans Global Helse	4,8%	8,5%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	8,9%	13,9%	8,1%	10,6%
Fondsfinans Fornybar Energi	-7,2%	-3,7%	0,0%	-16,5% ³						-10,6%	22,0%
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,9%	6,6%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	9,5%		8,9%	7,2%
Fondsfinans Obligasjon	0,6%	2,5%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	1,7%		2,1%	0,9%
Fondsfinans Kreditt	1,1%	5,8%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	7,6%	4,8%	5,0%	3,4%
Fondsfinans High Yield	1,8%	9,1%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	12,0%		3,4%	3,5%
Oslo Børs Fondsindeks	-0,5%	6,3%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	11,1%	9,3%		16,4%
Nordisk Fondsindeks	0,6%	11,6%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	10,3%	12,9%		15,0%
Verdensindeksen (NOK)	2,8%	26,6%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,5%	16,2%		11,3%

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

- Denne informasjonen er utarbeidet i markedsføringsøyemed.
- 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 selskapsespesifikke forhold. Les mer om risiko i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Alle våre fond er aktivt forvaltet.

Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden steg 1,4% i august. Den nordiske VINX-indeksen steg 0,6% i løpet av måneden. Siden årsskiftet har fondet steget med 15,7%, mens indeksen har steget med 11,6%.

Aksjekursen til fondets største investering, Novo Nordisk, steg med hele 21% (i NOK) i august. Selskapet offentliggjorde forskningsresultater som viser at slankemedisinen Wegovy reduserer risikoen for hjerte- og karsykdommer med 20%. I den andre enden av skalaen finner vi Dustin som falt med 16% (i NOK) i måneden. Selskapet har slitt med sviktende salg etter koronapandemien, og driftsmarginen er langt under det historiske gjennomsnittet. Prisingen av selskapet har falt fra det historiske snittet på 0,58x salget til kun 0,29x salget ved utgangen av august.

Selskapene i fondet har skapt en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (16,0% vs 14,5%), og er lavere priset målt med P/E (13,7x vs 14,8x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

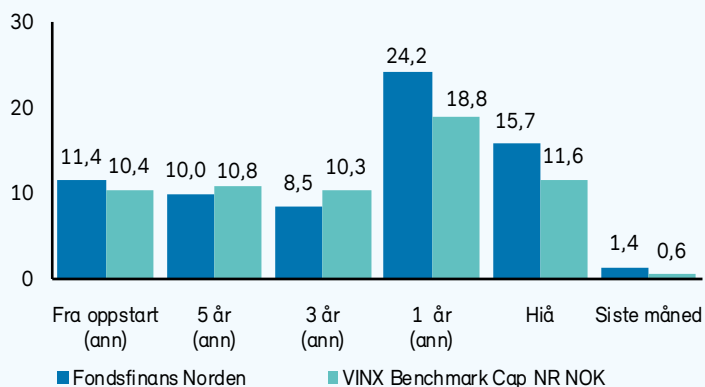


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Alle forvalterne har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 058
Andelsverdi	23 646,91
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	14,1	14,7
Alpha	2,9	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	72,7	100,0
Sharpe Ratio	0,8	0,7
Tracking Error	7,9	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	31
Finans	22
Helse	11
Informasjonsteknologi	9
Energi	6
Bankinnskudd	5
Syklisk konsum	5
Defensict konsum	4
Materialer	4
Telekommunikasjon	3

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Novo Nordisk	21,4	1,9
Pandora	9,0	0,2
Sampo Oyj	4,7	0,2
Schibsted	5,2	0,2
Protector	2,7	0,1

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Scanfil	-7,1	-0,2
Veidekke	-12,9	-0,2
VBG	-4,1	-0,2
Dustin Group	-16,2	-0,2
Hexpol	-4,6	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

Novo Nordisk B	9,1
Investor B	7,8
Atlas Copco AB-B	4,5
Kitron	4,2
Aker BP	4,1
Protector Forsikring	3,9
Sampo A	3,9
Assa Abloy AB-B	3,5
DSV	3,5
Kongsberg Gruppen	3,4
SUM	47,9

Fondsfinans Norge

Fondsfinans Norge steg med 2,1% i august. Fondsindeksen på Oslo Børs falt med 0,5% i august, mens hovedindeksen (OSEBX) steg med 0,9% i forrige måned. Hittil i år er fondet opp 9,8%, dette er ca. 3,5% prosentpoeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks.

I august har vi tatt inn to nye selskap i porteføljen, Kitron og Pareto Bank. Førstnevnte er et norsk selskap som har spesialisert seg på å produsere forskjellige elektroniske produkter for andre selskaper (EMS). Selskapet har opplevd en fantastisk vekst de siste årene, samtidig som man har klart å øke marginene. Med en prising på 12x (P/E) for neste års inntjening synes vi dette ser ut som et spennende tilskudd til porteføljen. Pareto Bank gjorde en emisjon for å styrke balansen og ha midler til videre vekst. Emisjonen ble satt til ca. 0,85x bokverdiene i banken, noe vi synes er en attraktiv inngangspris i en spennende utfordrerbank. I løpet av måneden har vi vektet oss ned i blant annet Høegh Autoliners, Nordic Semiconductor og Vår Energi, mens vi har vektet oss opp i Europris, Gjensidige Forsikring og Norske Skog.

Fondet var ved utgangen av august investert i 30 aksjer og hadde i underkant av 2% i kontanter.

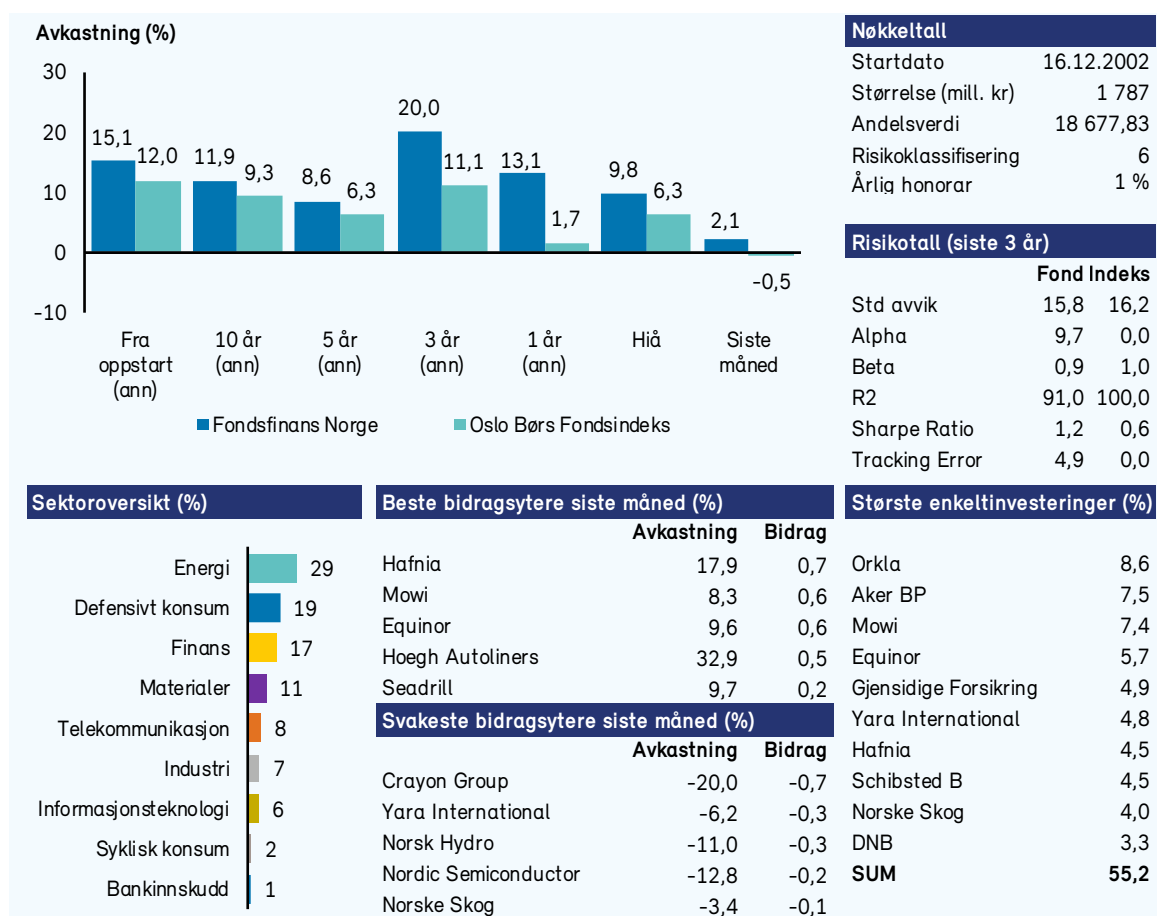


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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 endte ned 0,2% i august. OSEFX og OSEBX ga henholdsvis -0,5% og 0,0% i avkastning. Så langt i år er Fondsfinans Utbytte opp 8,9% (etter kost), mens OSEFX og OSEBX er opp 6,3% og 5,6%.

En litt forsiktig "outlook" var det som skulle til for å senke Multiconsult-aksjen nærmere 10% i august. Tross en solid rapport, med høy vekst og ordreinntak, var det kommentaren om lavere visibilitet og mer usikkerhet som fanget markedets interesse. Spesielt innen eiendom melder selskapet om redusert arbeidsmengde, og arkitektdelen av virksomheten er ventet å få det tøffere. 40% av virksomheten er relatert til bygg og eiendom. På den andre siden var ordreinntaket veldig godt (28% høyere enn i Q2 2022), og backloggen utgjør nå 4,9 mrd. (rett i underkant av ett års omsetning). I det korte bildet har dermed konsulentene nok å gjøre, men usikkerheten knytter seg til andre halvår 2024 og utover. Aksjen er ikke høyt priset, med en P/E på 12x på forventet inntjening neste 12 mnd. Utbytteyield på 6-7% pluss noe M&A og organisk vekst på toppen er nok for en mindre posisjon i fondet.

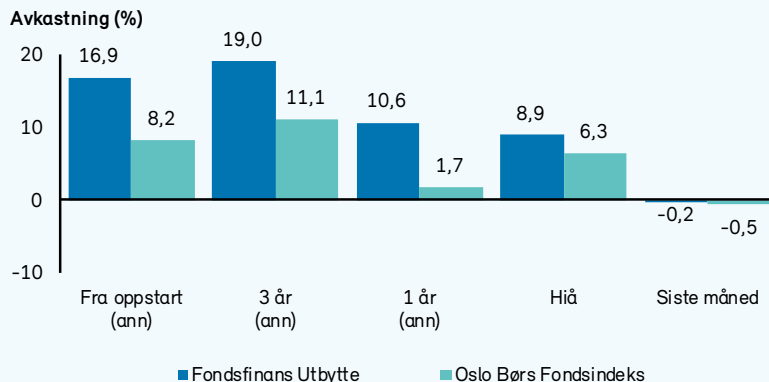
Fondet handlet ved utgangen av juni på en syklisk justert P/E på 10,6x. OSEFX er til sammenligning på 14,5x. Forskjellen er spesielt stor mtp. at selskapene i fondet har en historisk ROE (siste 10 år) på 13,4% vs. 11,5% for fondsindeksen.



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.



Nøkkeltall

Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	1 332
Andelsverdi	18 547,14
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,2 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	14,0	16,2
Alpha	10,4	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	82,1	100,0
Sharpe Ratio	1,2	0,5
Tracking Error	6,9	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	28
Industri	17
Energi	13
Defensivt konsum	10
Materialer	9
Informasjonsteknologi	9
Telekommunikasjon	7
Eiendom	3
Bankinnskudd	3
Syklisk konsum	2

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Equinor	9,6	0,6
Mowi	8,3	0,3
Wilh Wilhelmsen	8,3	0,2
Telenor	5,0	0,2
Schibsted	5,2	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Yara International	-6,2	-0,3
Veidekke	-11,9	-0,3
Elkem	-8,5	-0,3
Nordic Semiconductor	-12,8	-0,3
Dustin Group	-16,2	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Aker BP	7,0
Equinor	6,2
Orkla	6,1
Yara International	5,4
Storebrand	5,1
Gjensidige Forsikring	5,0
Telenor	4,3
Protector Forsikring	3,8
Mowi	3,6
Kitron	3,4
SUM	49,9

Fondsfinans Global Helse

Fondet hadde en avkastning på +4,8% i august. Helsesektoren (MSCI World Health Care) hadde til sammenlikning en avkastning på +4,4% målt i norske kroner (-0,8% målt i dollar).

Kronestyrkelsen fra juli reverserte i august, og var hoveddriveren til fondets avkastning. Helsesektoren gjorde det også en del bedre enn det brede markedet i august, etter flere måneder med mindreavkastning.

Målt i dollar var fondets avkastning omtrent i null i august. Største positive bidragsytere var Amgen (opp 16% i NOK), Eli Lilly (+29%) og Novo Nordisk (+21%). De to sistnevnte steg voldsomt etter nyheten om at Novos overveiktsmedisin Wegovy gir lavere risiko for hjerte- og karsykdommer, i tillegg til at selskapene rapporterte om sterkt salg. Amgen leverte sterke Q2-tall og ble nok også i noen grad revet med på overveiktsmedisinfesten, ettersom de har et liknende produkt som er i kliniske forsøk og kan komme på markedet om noen år. På den negative siden var det CVS (-8% i NOK) som dro mest ned. Selskapets "pharmacy benefit manager"-business mistet en stor kontrakt. Tapet av kontrakten peker også frem mot mulige endringer i bransjen som kan være dårlige for selskapet.

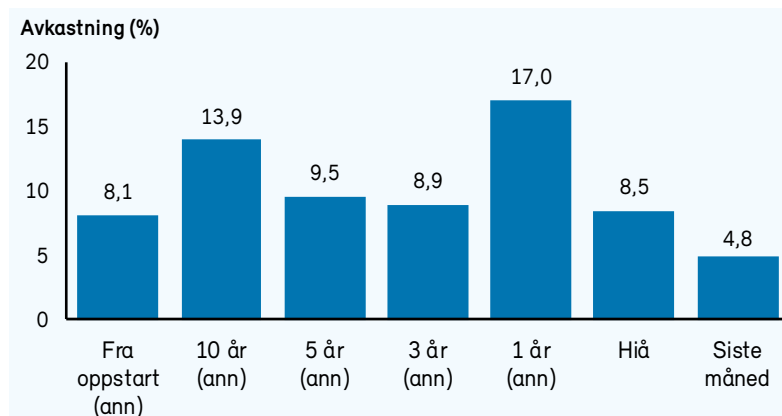
Vi solgte oss ut av småposisjoner i AstraZeneca og Biogen og kjøpte oss opp i Bristol-Myers Squibb, GE Healthcare og EuroAPI. Ved månedsslutt hadde fondet 34 posisjoner og under 1% i kontanter



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkeltall	
Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	780
Andelsverdi	60 540,49
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	10,6
Sharpe Ratio	0,8

Sektoroversikt (%)	Beste bidragsytere siste måned (%)	Største enkeltinvesteringer (%)
Legemidler 42	Avkastning Bidrag	Merck & Co 5,0
Medisinsk utstyr 15	Amgen 16,1 0,6	Pfizer 4,6
Bioteknologi 10	Eli Lilly & Co 28,5 0,6	Bayer 4,3
Helseforsikring 10	Novo Nordisk 21,4 0,5	McKesson Corp 4,2
Forskningsutstyr og -tjenester 9	Regeneron Pharmaceuticals 17,2 0,4	GSK PLC 4,2
Helsedistributører 4	Merck & Co 7,5 0,4	Amgen 4,1
Andre helsetjenester 3	Svakeste bidragsytere siste måned (%)	Humana 4,0
Bankinnskudd 1	Avkastning Bidrag	Sanofi 3,9
	CVS Health -8,2 -0,3	HCA Healthcare 3,8
	GE Healthcare Technology -5,0 -0,1	Elevance Health 3,6
	Inmode -4,2 -0,1	SUM 41,8
	Medtronic -2,3 -0,1	
	Bayer -1,5 -0,1	

Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi hadde en negativ utvikling i august og endte ned 7,2%. Til sammenligning hadde fornybar-indeksen en avkastning på mellom -7,4 og -12,4% i samme periode (alle målt i NOK).

Blant de største positive bidragsyttere i porteføljen i august var Kempower, Prysmian og Munters. Prysmian steg etter at kabelprodusenten ble valgt som foretrukket budgiver for prosjekter i Tyskland verdt rundt 4,5 milliarder euro. Munters, som tilbyr systemer for luftbehandling til kunder innenfor blant annet datasentre og batteriproduksjon, steg på bakgrunn av økte forventninger til datasenterutvidelse i forbindelse med den raske økning i bruk av kunstig intelligens. På andre siden var det Solaredge og Ørsted som bidro mest negativt. «Microinverter»-selskapet Solaredge leverte en skuffende Q2-rapport og lavere prognoser for Q3. Ørsted, den danske vindenergikjempen, falt kraftig etter at selskapet meldte om utfordringer ved flere havvindprosjekter i USA. Selskapet tok store nedskrivninger i verdien av disse.

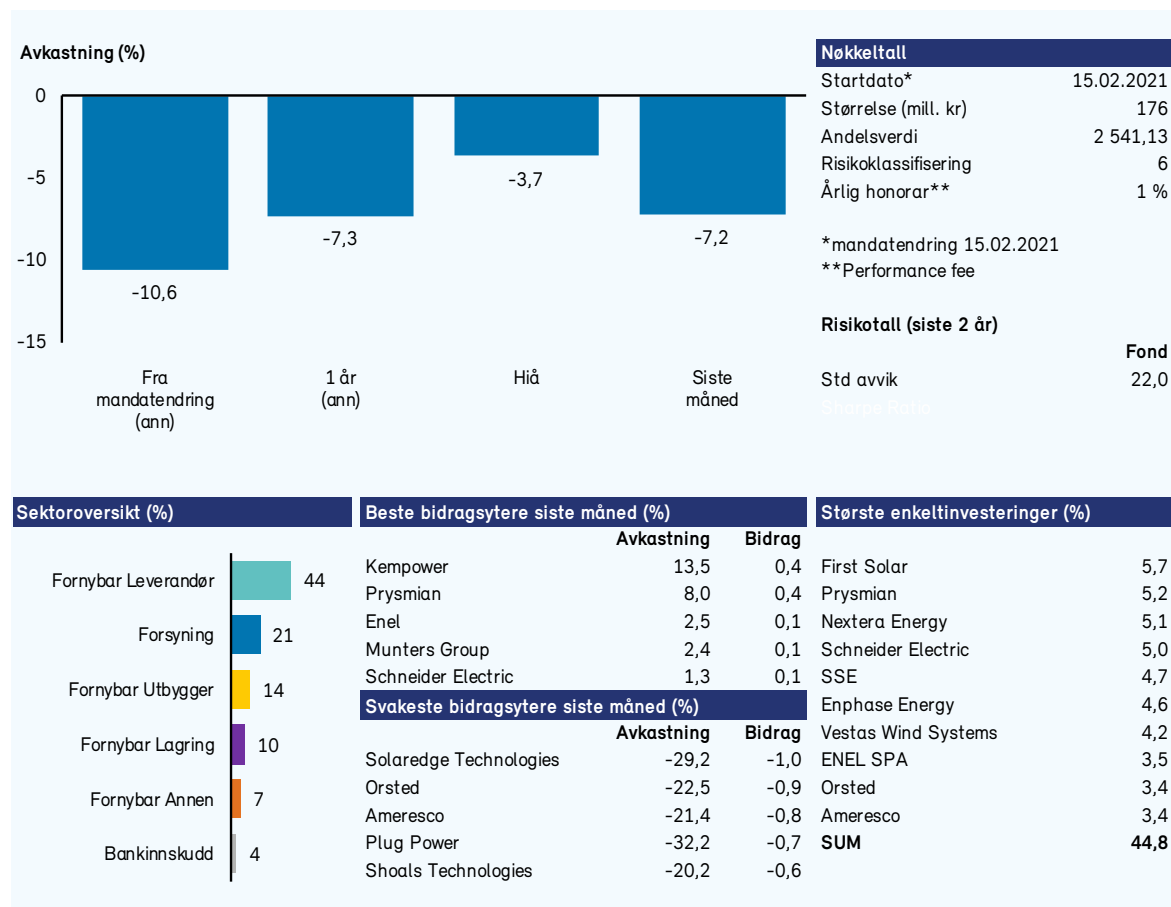
I august gjorde vi en del endringer i porteføljen. Vi solgte oss ut av Global X China Clean Energy og Sunnova Energy. Vi tok inn svenske Nibe, som produserer varmpumper og er godt posisjonert innenfor trendene elektrifisering og energieffektivisering. Vi solgte oss ned i Kempower, Munters, Note og SSE og kjøpte oss opp i blant annet Ameresco, Enphase, Hexagon Purus, OX2 og Prysmian. Ved månedsslutt var fondet investert i 33 aksjer og kontantandelen var på 3,6%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Risikoappetitten i markedene holdt seg brukbart oppe i august. «Fryktindeksen» VIX endte uendret på lave nivåer. Aksjemarkedene var stort sett litt ned målt i lokal valuta, men takket være en svakere krone ble avkastningen målt i kroner ganske god. VINX-indeksen for nordiske aksjer var opp 0,6% (i NOK), mens verdensindeksen MSCI World var opp 2,7% i NOK (-2,4% i USD). Det nordiske høyrentemarkedet hadde en sterk utvikling, med oppgang på en drøy prosent.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,9% i august og er opp 6,6% hittil i år.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) økte marginalt i august, til 60,3%. Fondsfinans Global Helse ble det beste fondet, med en oppgang på 4,8%, og reverserte dermed forrige måneds nedgang. Fondsfinans Fornybar Energi ble det svakeste fondet, med en nedgang på 7,2%.

Beholdningen av norske enkeltaksjer endte på 10,0%. Blant disse aksjene var det Equinor (+6%) og Schibsted (+5%) som gjorde det best, mens Bouvet (-9%) og Yara (-6%) gjorde det svakest.

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



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter



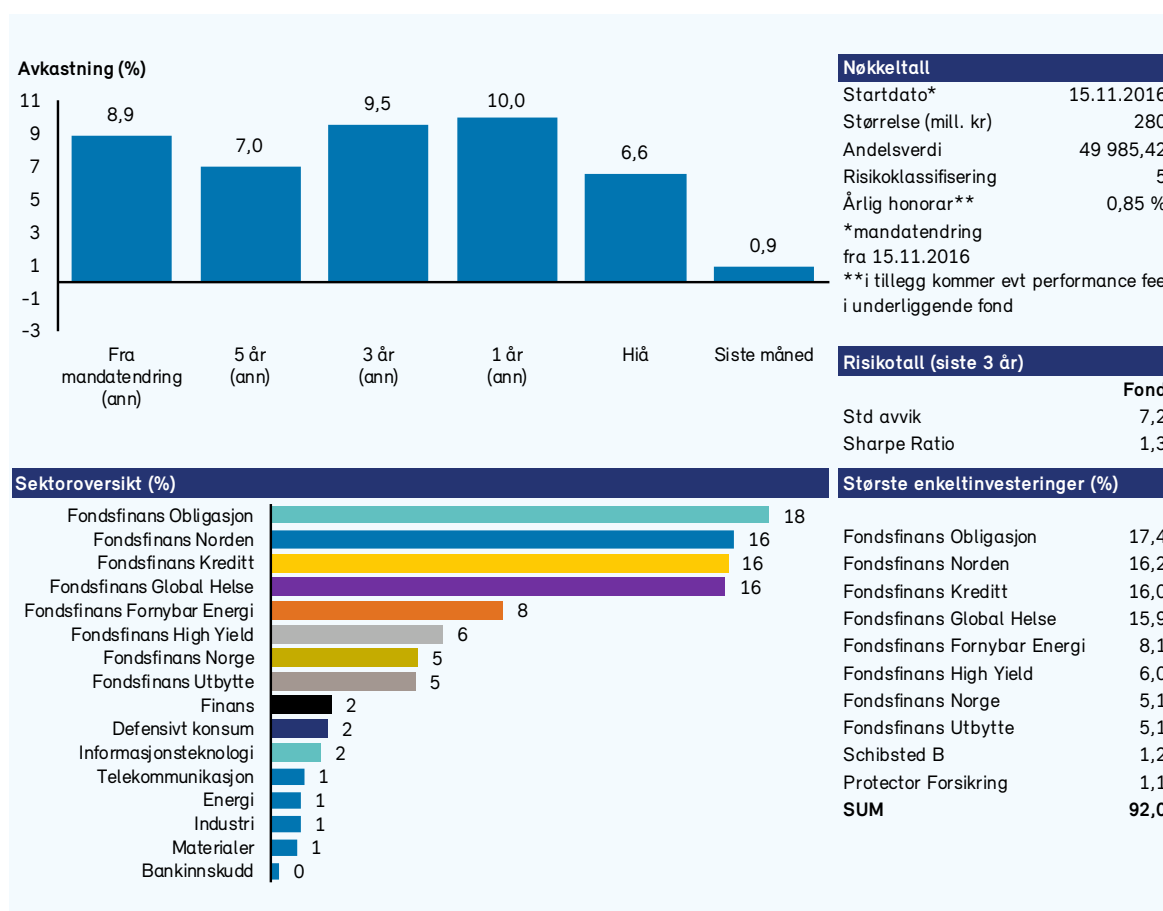
Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Det norske investment grade (IG)- markedet hadde en merkbar inngang i kredittpåslagene gjennom sommeren, med forbedret likviditet og markedssentiment som nevnt i foregående månedsrapporter. Pause i emisjonsmarked og økte swaprenter har også bidratt til inngangen i kredittpåslagene ettersom NOK-baserte IG fond har tiltrukket seg flere investorer. Europas ledende IG-indeks steg med 8 bp og 3m Nibor fortsatte å stige (riktignok i et roligere tempo enn foregående måneder) fra 4,68% til 4,72%

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0,65% i august. Morningstar-kategorien («Rente, NOK obligasjoner, korte») var til sammenligning opp 0,63%.

Det norske IG markedet tok seg opp i august, og etter den første uken kom primærmarkedet ordentlig i gang. Det er først og fremst finanssektoren som har benyttet seg av muligheten til å finansiere seg. Det høye rentenivået gjør også at det emitteres en god del lån med fastrente, på lange løpetider.

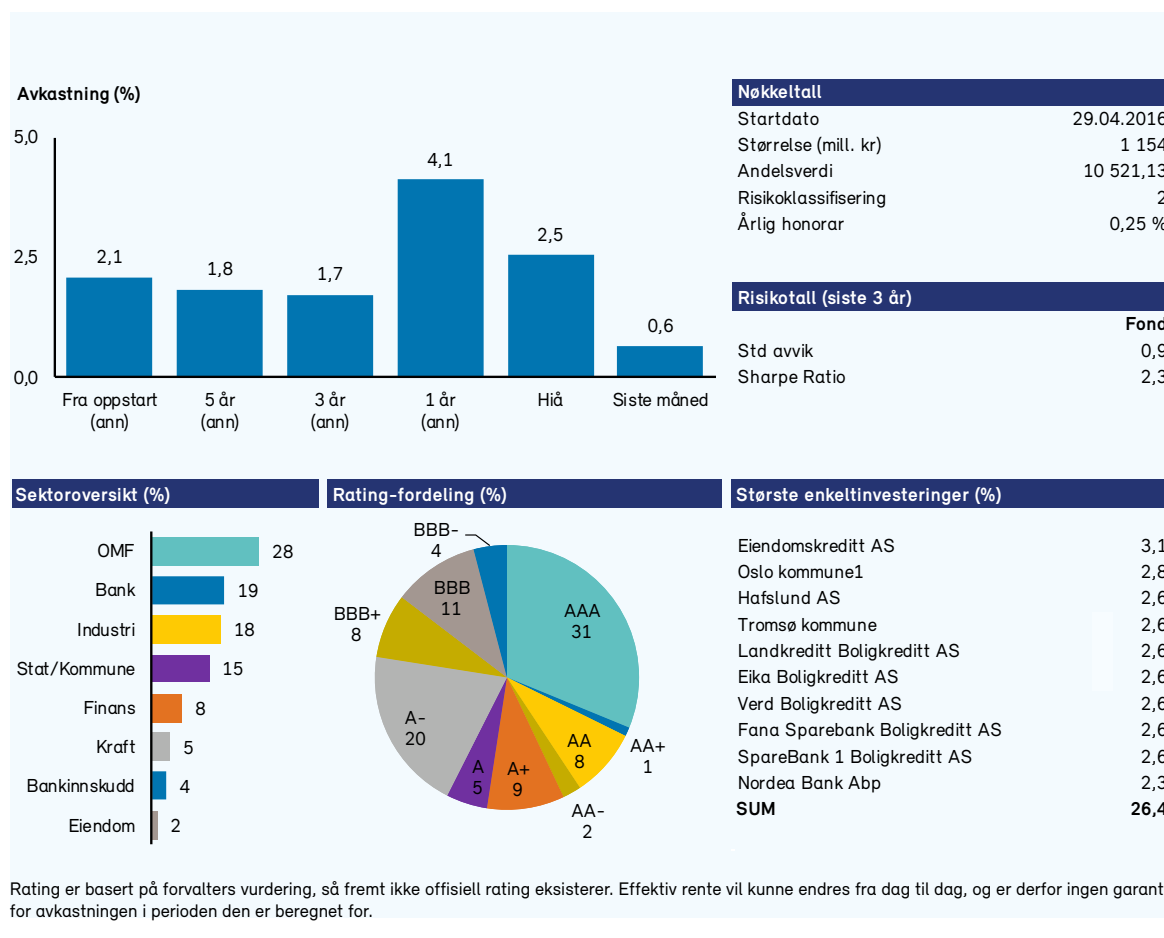
Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,3%. Rentedurasjonen var 0,6 år, mens kreditturasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A+ ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 4,0% av porteføljen.



Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet fikk en solid utvikling i august. DNBs nordiske indeks steg 1,3%. Det svenske høyrentemarkedet gjorde det denne gang bedre enn det norske. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 16 basispunkter, til 396 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 6 punkter, til 317 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,1% i august, og er opp 5,8% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Group, Kent Global og OKEA.

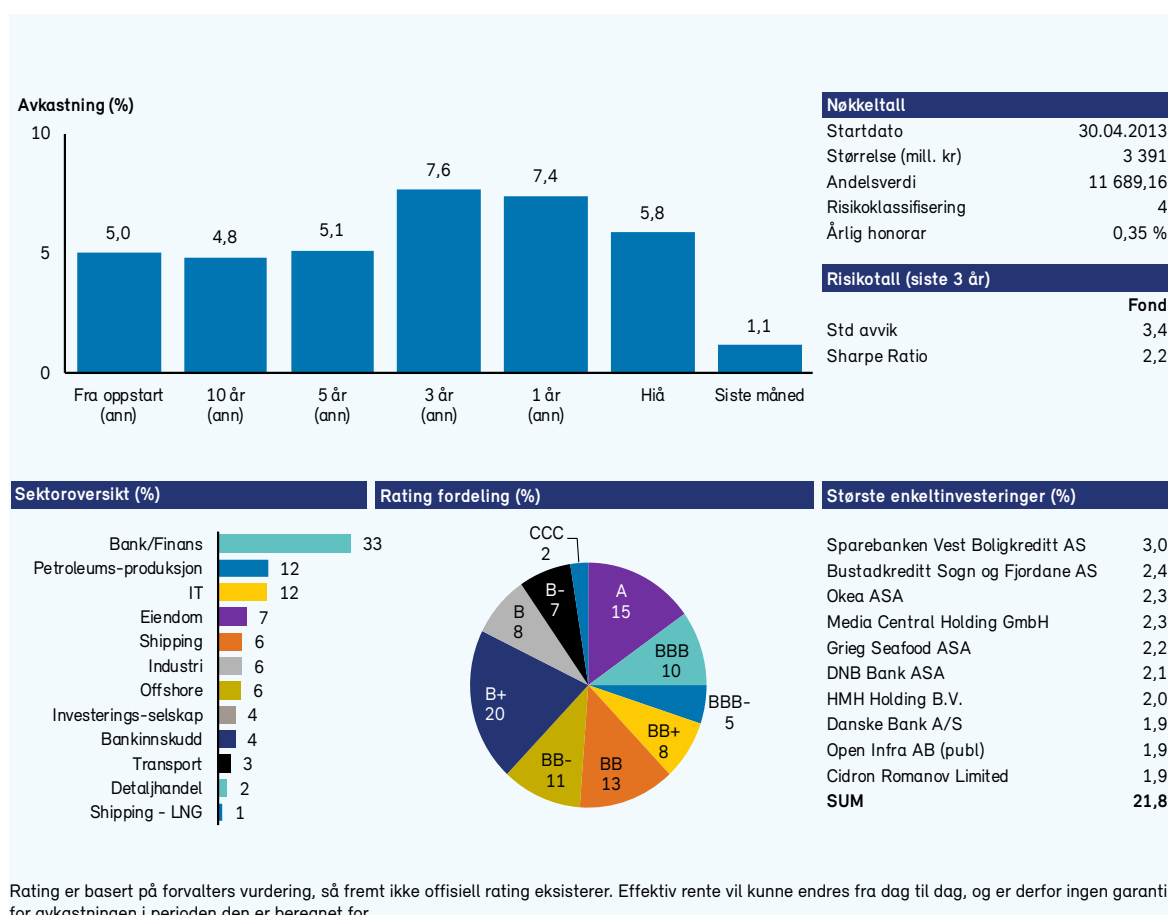
Ved månedsslutt var fondet investert i 103 ulike obligasjoner fordelt på 80 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,9%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,6 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.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet fikk en solid utvikling i august. DNBs nordiske indeks steg 1,3%. Det svenske høyrentemarkedet gjorde det denne gang bedre enn det norske. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 16 basispunkter, til 396 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 6 punkter, til 317 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,8% i august, og er opp 9,1% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Group, Kent Global og Mime Petroleum.

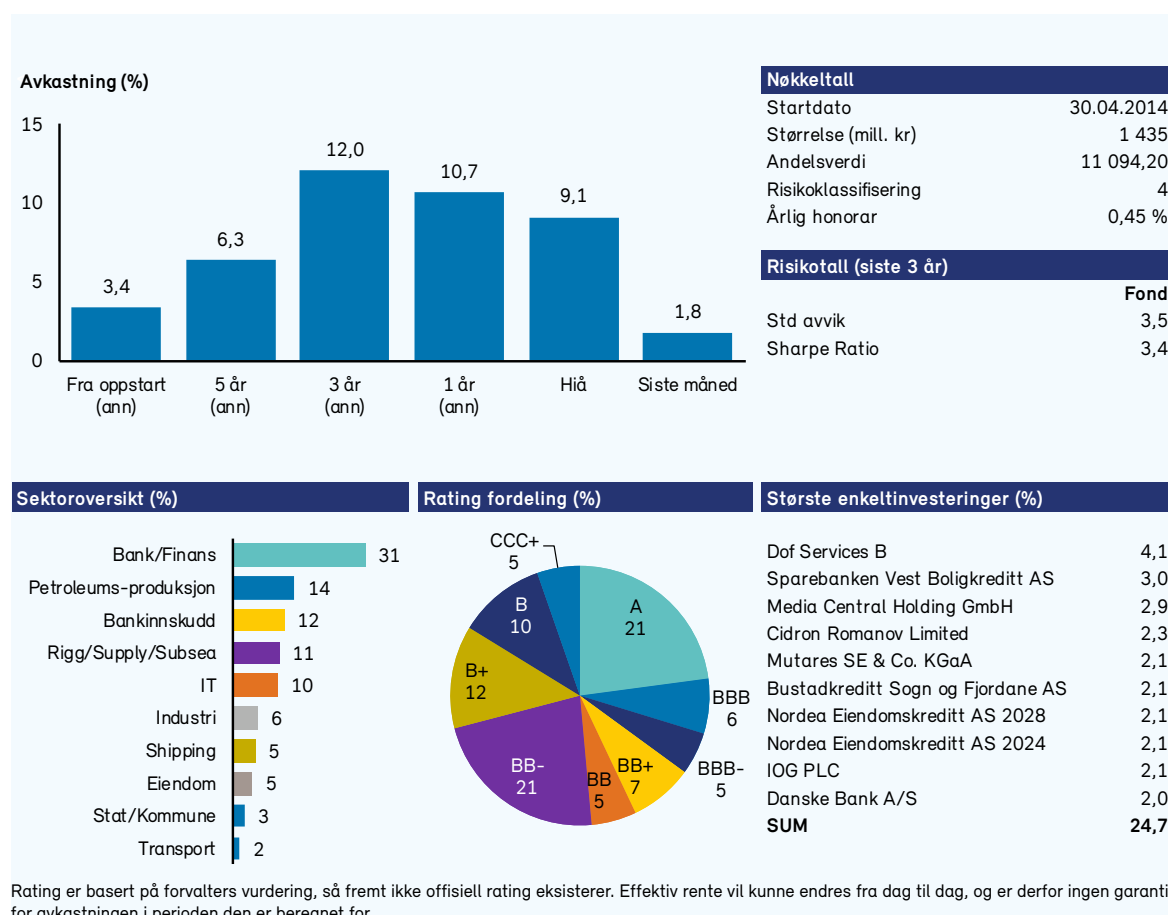
Ved månedsslutt var fondet investert i 85 ulike obligasjoner fordelt på 69 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,1%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter kredittkomiteens vurdering).



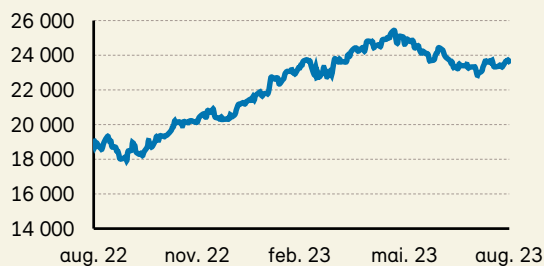
Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



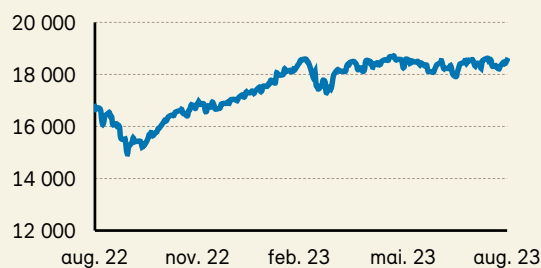
Norden



Norge



Utbytte



Global Helse



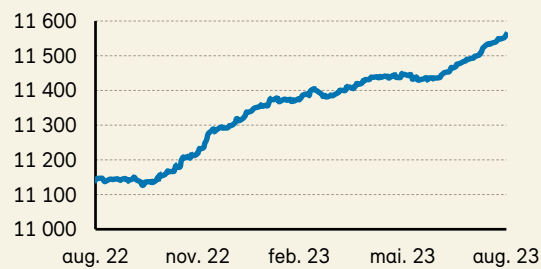
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

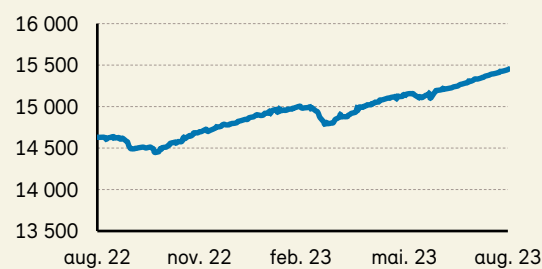


Obligasjon*



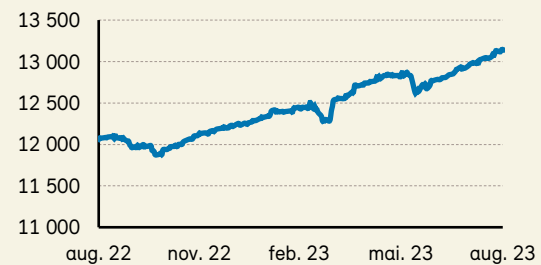
*NAV er medregnet renteutbytte

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

