

Desember 2023

Markedsrapport
Oslo, 5. januar 2024

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

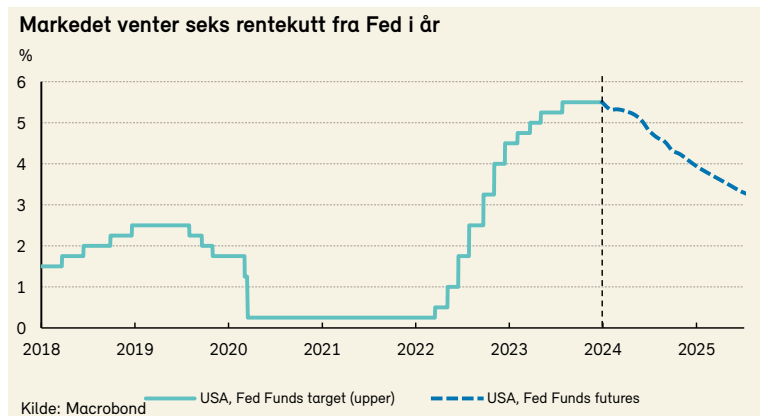


Festen i
kapitalmarkedene
fortsatte i desember

Foto: ChatGPT

Oppsummering

Desember ble en «da capo» av november, med kraftig fall i lange renter og ditto oppgang i risikoappetitten. Markedsaktørene fremstår styrket i troen på at inflasjonen er under kontroll, og tolket Feds rentekuttanslag som den søtteste musikk. I Europa er det også priset inn mange rentekutt, selv om ECB foreløpig ikke varsler kutt og Norges Bank valgte å gå mot strømmen ved å heve renten. Internasjonale børser steg kraftig, mens Oslo Børs steg mer moderat. At kronen styrket seg kraftig, nøytraliserte imidlertid den internasjonale oppgangen målt i kroner. Kredittmarkedene kom også i skikkelig feststemning. Det er mye som taler for at 2024 vil bli et nytt godt år for kapitalmarkedene, spesielt om inflasjonen fortsetter å normalisere seg.



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Norsk økonomi
- Side 5: Nordisk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det nordiske aksjemarkedet
- Side 8: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det nordiske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

| Våre fond | Desember | 2023 |
|-----------------|----------|-------|
| Norden A | 0,9% | 24,9% |
| Norge | 1,0% | 15,8% |
| Utbytte A | 2,3% | 14,2% |
| Global Helse | -2,8% | 1,2% |
| Fornybar Energi | 5,7% | -9,5% |
| Aktiv 60/40 | 0,7% | 8,2% |
| Obligasjon | 0,9% | 5,4% |
| Kreditt | 0,9% | 7,4% |
| High Yield | 1,3% | 11,8% |

Konjunkturer og råvarer

Risikoappetitten i markedene økte markant i desember. En viktig årsak var at Federal Reserve varslet at styringsrenten vil bli kuttet tre ganger i 2024, noe som var mer enn ventet. Rentemarkedet priserte like godt inn seks rentekutt i 2024, og sendte lange renter kraftig ned for andre måned på rad.

Selv om flere medlemmer av Feds rentekomite har tatt til orde for at markedet priser inn for mange rentekutt, har rentemarkedet stått fast på sitt. Vi tror dette blant annet skyldes to faktorer, nemlig 1) at rentemarkedet tror at Fed kommer til å endre mening i løpet av de nærmeste månedene, og 2) at markedet legger betydelig vekt på et mulig nedsidescenario, som kan innebære behov for kraftige rentekutt.

Selv om det kanskje er priset inn i overkant mange rentekutt, og lange renter kanskje ikke faller videre i januar, ser vi ikke bort fra at den gode stemningen i kapitalmarkedene vil holde seg fremover. Nå som inflasjonen er kommet ned mot mer normale nivåer, kan sentralbankene ta mer hensyn til aktivitet og arbeidsmarkeder når de setter renten. At Federal Reserve og ECB nå i større grad har mulighet til å kutte renten dersom økonomien svekker seg, innebærer at sikkerhetsnettet under kapitalmarkedene er blitt sterkere. Det tilsier at risikoen ved å investere i aksjer og andre risikofylte aktiva kan være lavere nå enn da inflasjonen var høy.

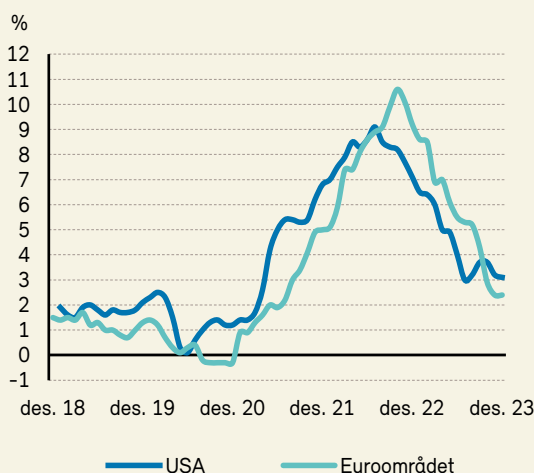
Når det er sagt, synes vi kredittmarkedene fremstår som et godt alternativ, hvor investorene fortsatt kan dra nytte av høy løpende avkastning.

Når det gjelder den makroøkonomiske utviklingen var det ingen stor dramatik i desember. Vi kommer med fyldig makrodekning i «Økonomiske Utsikter» senere i januar.

Råvarer

Rogers råvareindeks falt med 2% i desember og endte ned nærmere 5% i 2023. Rogers energiindeks falt videre i desember, denne gang med over 5%, og endte året ned over 13%. Rogers metallindeks steg noe i desember, mens Rogers jordbruksindeks falt litt tilbake. Begge disse indeksene fikk en flat utvikling i 2023, målt i dollar.

Tolv månedersvekst i KPI



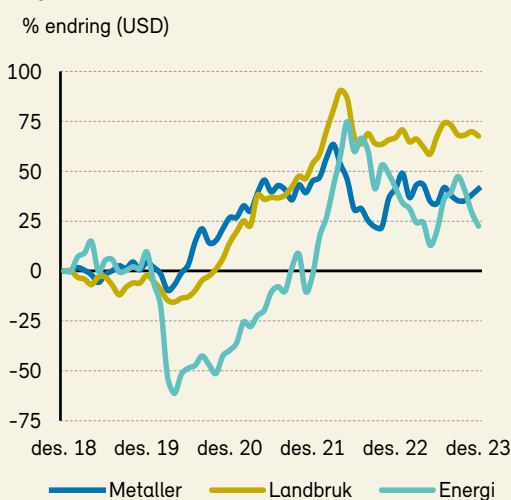
Kilde: Bloomberg

Global PMI

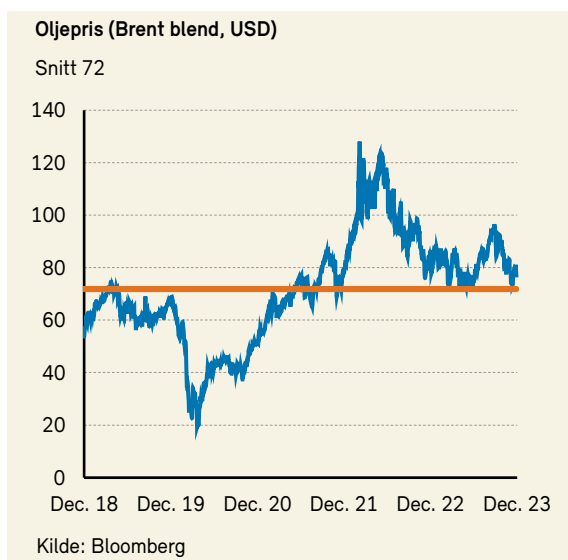
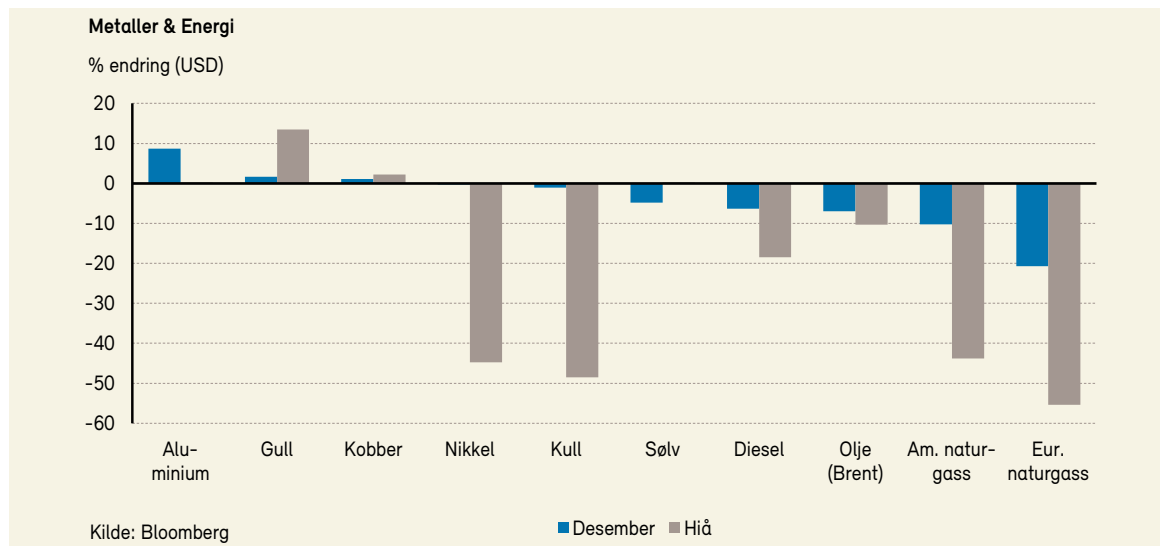


Kilde: Bloomberg

Rogers råvareindekser



Kilde: Bloomberg



Brent-oljen endte på 77 dollar per fat, en nedgang på 7%. Tilsvarende tall for WTI-oljen var 71,6 dollar per fat og 6%. Både Brent og WTI har falt drøye 10% gjennom 2023.

De amerikanske gassprisene (Henry Hub) falt med over 10% i desember, og for 2023 ble det en nedgang på over 40%.

Houthi-opprørernes angrep på skip i Rødehavet påvirket også oljeprisen positivt i desember. Men frykten for lavere etterspørsel ser ut til å trumfe uro i Midtøsten. Det amerikanske energidepartementet EIA justerte opp sine forventninger til amerikansk oljeproduksjon i årets siste kvartal. I tillegg fikk vi data som peker på fortsatt økning i globale oljelagre.

De europeiske gasslagrene er fortsatt så fulle (ca.15% over normalen) at markedet ikke ser ut til å være bekymret over lavere temperaturer. Gassprisene i Europa (TTF) falt med over 20% i desember. I 2023 har gassprisene falt med over 60%, grunnet fulle lagre og lav etterspørsel.

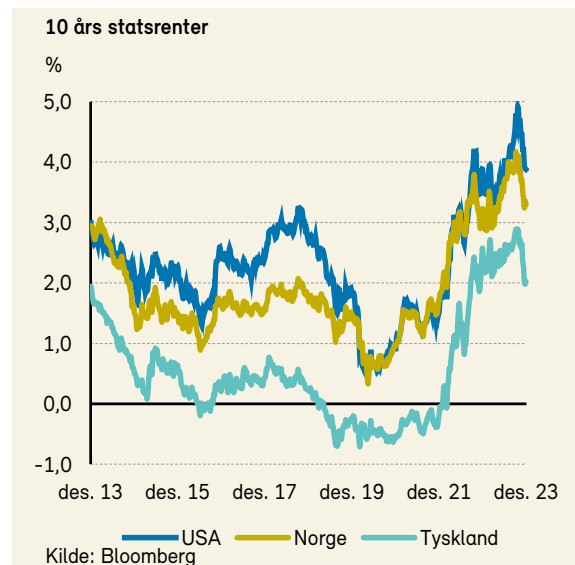
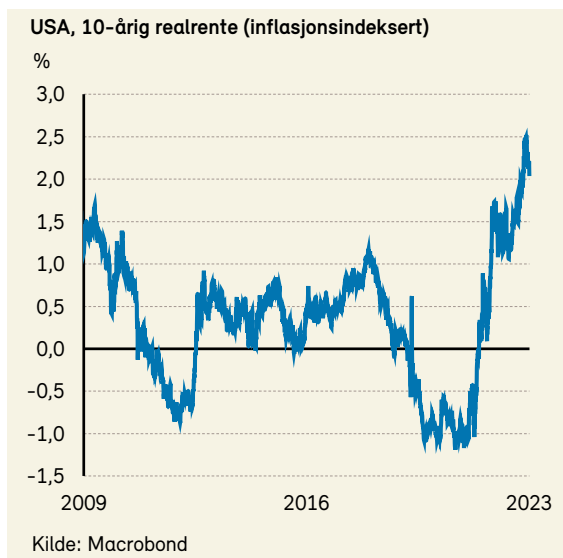
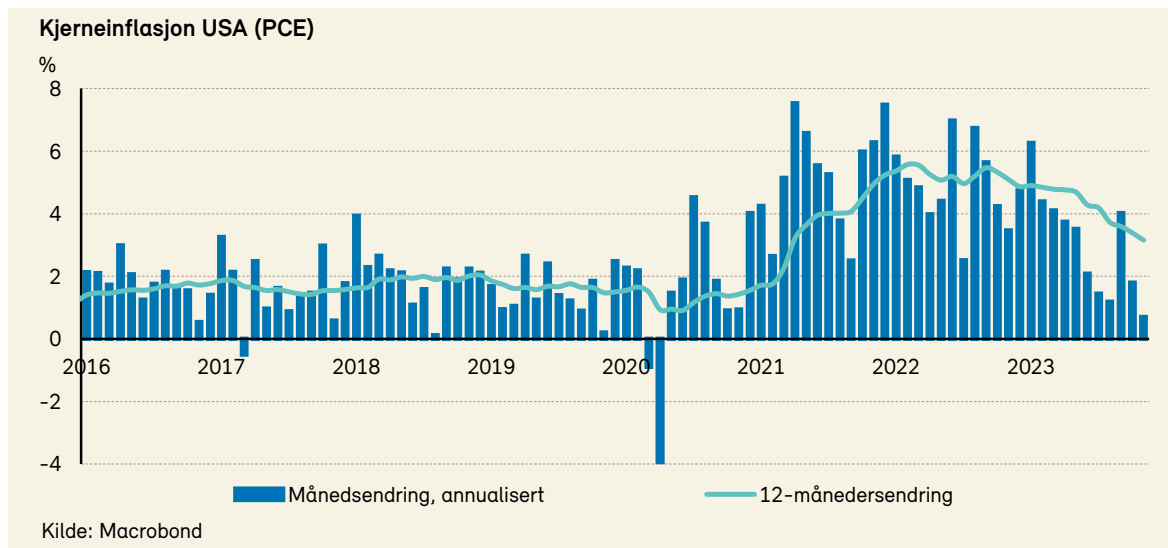
Økt geopolitisk risiko og utsikter for fallende amerikanske renter kan forklare oppgangen i gullprisene i desember. 2023 ble totalt sett et godt år for de som har investert i gull, med en oppgang på over 13%. Ellers fikk aluminiumsprisene et lite oppsving i desember, med en oppgang på 5%. Utsikter til fallende renter kan få i gang byggeaktiviteten i USA og EU, noe som vil være positivt for etterspørselen etter industrimetaller.

Renter, inflasjon og valuta

Inflasjonen i Europa og USA trender videre nedover. Ser man nøye etter og annualiserer utviklingen for de siste fem-seks månedene, er inflasjonen faktisk ganske nær målet som er på 2%.

I USA er Feds prefererte inflasjonsmål, PCE-deflatoren, i ferd med å nærme seg inflasjonsmålet. Årsveksten i kjerne-PCE for november falt til 3,2% å/å, mens den annualiserte veksten de siste seks månedene (3m/3m) endte på 2,2%.

I midten av desember avholdt både Federal Reserve og ECB rentemøter som det var knyttet stor spenning til. Selve rentebeslutningene endte som ventet med uendret rente (intervallet 5,25%-5,5% i USA, 4,0% i Eurosonen).



Fed varslet at det ligger an til tre rentekutt i løpet av 2024. Det var mer enn ventet, og bidro til at rentekutt-optimistene i markedet fikk vann på mølla. Da måneden var omme, priset rentemarkedet inn hele seks rentekutt i løpet av året.

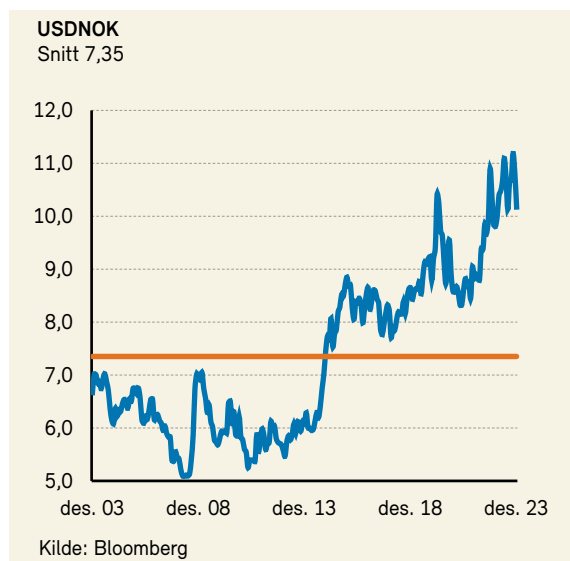
ECB indikerte at rentetoppen er nådd, men forsøkte etter beste evne å overbevise markedsaktørene om at rentekutt ikke er aktuelt med det første. Blant annet ønsker ECB å se an data for lønnsutviklingen, som ikke blir tilgjengelig før til våren.

Ved månedsslutt priset rentemarkedet likevel omtrent like mange rentekutt i Eurosonen som i USA. Første rentekutt ventes å kunne komme i april.

I tråd med dette falt lange renter videre i desember. I USA endte tiårs statsobligasjonsrente ned 45 basispunkter, til 3,88%. Denne renten endte dermed året på nøyaktig samme nivå som den startet, etter å ha snust på 5,0% i mid-oktober. Tilsvarende tyske renter falt 42 punkter, til 2,02%. Det er 55 punkter lavere enn ved årets start.

På valutafronten ble det et nytt tilbaketog for den amerikanske dollaren. Mot euro svekket dollaren seg med 1,4%, til 1,104 EURUSD.

For alle nordmenn som håper å kunne dra på utenlandsferie til en fornuftig pris, var imidlertid utviklingen for den norske kronen langt mer interessant. Kronen styrket seg med hele 5,7% mot dollar, og 4,4% mot euro.



Dette kan nok delvis forklares med Norges Banks renteheving samt deres kommunikasjon om mindre daglige valutakjøp i starten av 2024. (Oljeprisen falt igjen, og trakk derfor i motsatt retning). I 2023 har kronen likevel svekket seg mot både dollar og euro, nærmere bestemt med hhv. 4 og 7%.

Selv ikke den svenske kronen kunne hamle opp med den norske i storform. Det brakte kursen for dette valutaparet nesten tilbake i balanse, 1,008 SEK/NOK.

Norsk økonomi

Norges Bank besluttet overraskende å sette opp styringsrenten fra 4,25 til 4,50% på møtet 13. desember. Sentralbankens prognose tilsier nå en rente som blir liggende på 4,5% frem til høsten neste år, før den gradvis avtar. Markedet tror lite på sentralbankens kommunikasjon og venter nå rentekutt på nesten hvert eneste rentemøte fra mai og ut året.

Grunnen til at renten settes videre opp er at prisveksten er for høy, og klart over målet på 2%. Arbeidsledigheten er fortsatt lav, og lønnsveksten ventes å bli sterk også i 2024. I tillegg har kronen svekket seg videre, slik at prisimpulsene fra utlandet drar inflasjonen oppover.

Samtidig kjøles økonomien nå ned. Arbeidsledigheten ventes å stige fra lave nivåer. Per november var 1,9% av arbeidsstyrken ledig. Spesielt innen byggebransjen mister folk jobben.

I tillegg har ledigheten økt som resultat av høyere innvandring. Blant annet har mange ukrainske flyktninger kommet inn på arbeidsmarkedet det siste året.

Bedriftene rapporterer om bedre tilgang på arbeidskraft. At ledigheten er såpass lav, samtidig som bedriftene melder om enklere tilgang på arbeidskraft, er et slags paradoks. Norges Banks antar at dette er mulig fordi arbeidsmarkedet har blitt mer effektivt, og at normal kapasitetsutnyttelse er mulig ved lavere ledighet. De anslår dette nivået til om lag 2% av arbeidsstyrken.

Vi kommer tilbake med mer om norsk økonomi i Økonomiske Utsikter, som publiseres litt senere i januar.

Nordisk økonomi

Svensk økonomi

Desember er normalt ikke måneden med de store makroøkonomiske hendelsene i svensk økonomi, ei heller i år. Størst spenning var derfor knyttet til om inflasjonen ville fortsette sin nedadgående trend. Det gjorde den, og CPIF (kjerneinflasjonen) for november falt 0,6 prosentpoeng til 3,6% å/å. Fallet overrasket ekspertene, siden energiprisene var høye i november. Hovedforklaringen var et rekordfall i priser på varer, utover den normale deflatoriske «Black Friday» effekten. De store svingningene gjør at mange vil se an ytterligere data før man konkluderer på hva som er trenden i svensk inflasjon. Ekspertene er likevel samstemte om at kombinasjonen av den lave svenske november-inflasjonen, lavere global inflasjon samt «duete» internasjonale sentralbanker gjør at Riksbanken høyst sannsynlig må justere rentebanen noe ned (dvs. fremskynde første rentekutt fra nåværende andre kvartal 2025).

Sentiment-indikatorne (NIER) for desember blant både bedriftene og konsumentene bekreftet trenden fra foregående måneder om svakere økonomisk vekst. Ledende eksperter forventer nå at denne trenden vil holde seg gjennom vinteren før man eventuelt vil kunne få et oppsving i aktiviteten i svensk økonomi i andre halvdel av 2024.

Dansk økonomi

Den danske inflasjonen fortsetter å falle. Kjerneinflasjonen for november landet på 3,0% å/å, ned 0,3 prosentpoeng fra måneden før. Den danske kjerneinflasjonen er nå på sitt laveste nivå siden februar 2023. I likhet med ECB holdt også Danmarks Nationalbank styringsrenten uendret i desember måned (4,2%). Rentetoppen virker å være nådd.

Presset i den danske kronen (relativt til euro) har også avtatt betydelig siden i vår, noe som har gjort at Nationalbanken har kunnet skygge ECB i sin rentesetting de siste møtene. (Den danske styringsrenten ligger 0,3 prosentpoeng under ECBs styringsrente.) Ledende eksperter forventer at dette også vil være tilfellet fremover ved mulige rentekutt i 2024.

Vi kommer tilbake med mer om nordisk økonomi i Økonomiske Utsikter, som publiseres litt senere i januar.

Internasjonale aksjemarkeder

Desember fortsatte der november slapp, med rentenedgang, dollarsvekkelse og stigende aksjemarkeder. Verdensindeksen (MSCI World, totalavkastning) var opp 4,9% målt i dollar. For hele 2023 hadde verdensindeksen en oppgang på 23,8%, målt i dollar. Målt i norske kroner ble oppgangen på 27,6%.

Som i november var oppgangen nokså bred, men ledet an av sykliske sektorer. De sektorene som er ansett som mest rentesensitive gjorde det overraskende nok ikke fullt så bra. Unntaket var eiendom, som var beste sektor i desember med en oppgang på 8,3% målt i dollar. For året 2023 var det informasjonsteknologi (+54%), kommunikasjonstjenester (+39%) og syklisk konsum (+30%) som ble vinnerne, ledet an av «the Magnificent Seven», de syv største amerikanske aksjene. I andre enden av skalaen finner vi de defensive sektorene forsyning (+2%), defensivt konsum (+2%) og helse (+4%). Ved begynnelsen av 2023 trodde alle på resesjon og videre nedgang i aksjemarkedene og investorene gjemte seg i disse sektorene. Ettersom resesjonsfrykten forsvant, ble det derfor mange som solgte disse aksjene i løpet av året.

Det europeiske markedet var noe bedre enn det amerikanske i desember. Stoxx Europe 600 var opp 5,4% målt i dollar, mens S&P 500 var opp 4,4%. Fremvoksende markeder var opp 3,7% (MSCI Emerging Markets). For 2023 som helhet var USA opp 24,2%, Europa opp 16,5% og fremvoksende markeder opp 7,0%, alle målt i dollar.

Blant de største selskapene var det Nvidia (+239%) som ble den store vinneraksjen i 2023, selv om både Microsoft (+58%) og Apple (+49%) hadde større indeksbidrag. Også Meta (+194%), Tesla (+102%) og Amazon (+80%) hadde fantastisk avkastning.

Helsesektoren

Helsesektoren hadde en oppgang i desember på linje med det brede markedet. MSCI World Health Care (totalavkastning) var opp 4,3% målt i dollar. For 2023 som helhet var helseindeksen opp 3,8%. Sett opp mot verdensindeksens oppgang på 23,8%, ble det med fasit i hånd et meget svakt år for helsesektoren.

I desember var det bioteknologi (+9,0%) og forskningsutstyr- og tjenester (8,5%) som ledet an oppgangen, mens helsetjenester (+0,5%) var svakeste sektor. Forventninger om rentenedgang i 2024 har drevet ny entusiasme i bioteknologisektoren de siste to månedene. Små bioteknologiselskaper, målt ved ETF-en XBI var opp knallsterke 18,2% i desember, etter en oppgang på 14,0% i november. Selskaper som leverer utstyr og tjenester til disse selskapene har blitt med på oppgangen. Mange av disse selskapene er avhengig av varig vekst godt over BNP-vekst for å forsvare prisingen og vil stige når det blir større tro på høy bioteknologiaktivitet.

Legemiddelselskapene AbbVie (+8,8%), Merck (+7,2%) og Roche (8,0%) hadde de største positive indeksbidragene i desember. Forsikringsgiganten United Health (-4,5%) og legemiddelselskapene Pfizer (-5,5%) og Eli Lilly (-1,4%) bidro mest negativt.

De store vinnerne i helsesektoren i 2023 var Eli Lilly (+61%) og Novo Nordisk (+55%, målt i dollar). Selskapene, som leverer GLP-1-legemidler mot diabetes og overvekt hadde både voldsom vekst og økte forventninger til fremtidig vekst i løpet av året. Når det gjelder indeksbidrag er det ingen som er i nærheten.

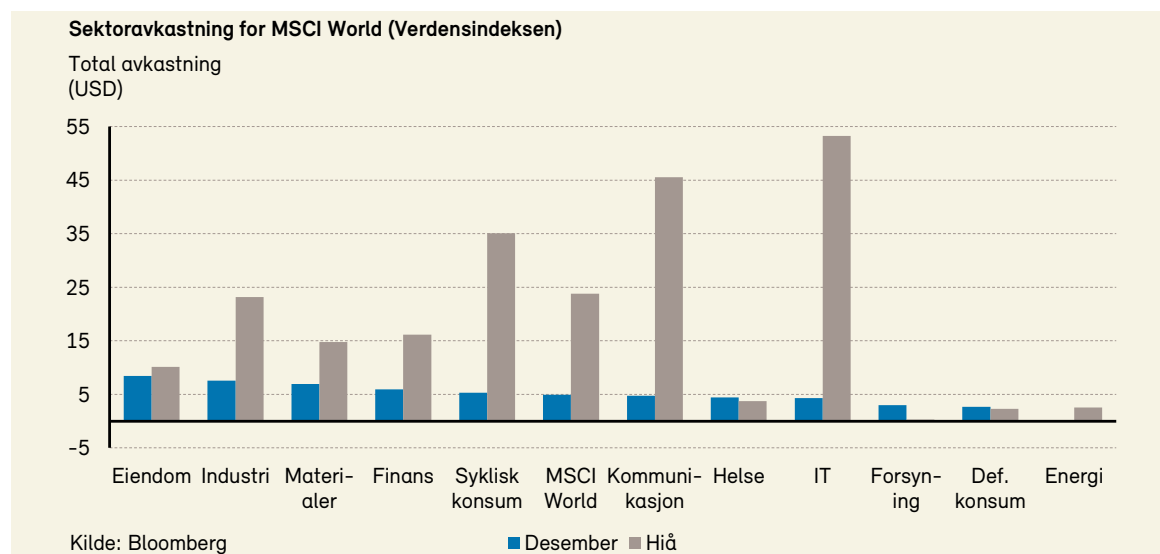
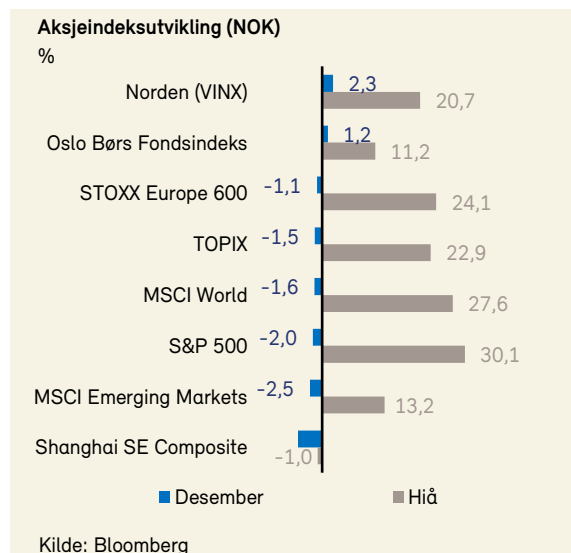
Andre store selskap som gjorde det bra i 2023 var legemiddelselskapet Vertex Pharma (+41%), dyremedisinselskapet Zoetis (+36%) og Intuitive Surgical (+27%), en leverandør av operasjonsroboter. Klart største negative indeksbidrag kom fra legemiddelselskapet Pfizer, som var ned 41% i 2023, etter at forventningene til videre salg av deres vaksine og medisin mot koronaviruset kollapset.

Fornybarsektoren

Desember ble en positiv måned for fornybaraksjer, som har steget i respons til fortsatt fallende langrenter. S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index hadde en avkastning på henholdsvis 10,8% og 14,6%, mens WilderHill Clean Energy Index var opp med 13% i desember (alle målt i dollar).

Kronestyrkelsen gjorde at avkastningen i kroner ble en del svakere.

I desember fikk vi noen etterlengtede positive signaler fra den hardt prøvede vindindustrien. Vestas kunngjorde sitt høyeste ordreinntak noensinne i fjerde kvartal, og overgikk analytikernes forventninger med mellom 50 og 80%. Selv om mange av de kunngjorte ordrene vil bli levert etter 2024, avsluttet Vestas året med en solid ordrebok for 2024. Ørsted annonserte i desember at selskapet fortsetter utviklingen av verdens største havvindpark, Hornsea 3, utenfor Yorkshire-kysten, etter at Storbritannia økte støtten til sektoren. Prosjektet, som forventes å være operativt innen utgangen av 2027, vil ha en kapasitet på 2,9 GW, med potensial til å forsyne strøm til om lag 3,3 millioner hjem.



Årets klimatoppmøte, COP28, ble avholdt i begynnelsen av desember og kan også nevnes som en positiv trigger for fornybarsektoren. Forhandlingene mellom verdensledere for å samordne tiltak for å nå klimamålene resulterte i flere viktige avtaler og løfter. Blant disse er en forpliktelse til å gå bort fra fossilt brensel over tid. I tillegg ble et løfte om å tredoble kapasiteten for fornybar energiproduksjon innen 2030 signert av 130 land. Partene ble også enige om å satse kraftig på energieffektivisering.

Det nordiske aksjemarkedet

Den nordiske VINX-indeksen steg med 2,3% i desember, målt i kroner. For året som helhet ble avkastningen hele 20,7%, målt i kroner. Alle sektorer bortsett fra forsyning og energi hadde positiv avkastning i 2023. Syklisk konsum hadde den høyeste sektoravkastning i 2023. Fem aksjer i denne sektoren hadde over 50% avkastning i fjor, målt i kroner: Pandora (+109%), Musti (+84%), Hennes & Mauritz (+75%), Puuilo (+70%) og Autoliv (+52%).

Novo Nordisk ga en aksjonæravkastning på hele 60% i 2023, målt i kroner. Oppgangen ble drevet av gode forskningsresultater for anti-fedme medisinene til selskapet. Den kraftige kursoppgangen førte til at Novo Nordisk overtok tronen som selskapet med høyest markedsverdi i Europa fra den danske luksusvareprodusenten LVMH. Ved årsskiftet var markedsverdien til Novo Nordisk hele 423 milliarder euro. Markedsverdien er om lag fem ganger så høy som markedsverdien til Equinor.

Ved utgangen av året var det nordiske aksjemarkedet (MSCI Nordic) priset til 17,3x forventet resultat neste 12 måneder. Dagens prising er omtrent på samme nivå som gjennomsnittlig prising siste 10 år på 16,7x forventet resultat neste 12 måneder.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks steg med 1,2% i desember og endte med det opp 11,2% i år. Hovedindeksen (OSEBX) steg med 0,2% i desember og endte 2023 med en oppgang på 9,9%.

I desember var det industrisektoren som leverte det sterkeste indeksbidraget med 0,7 prosentpoeng. Finans-, materialer- og IT- sektorene leverte også bra positive bidrag. Energisektoren leverte nærmere 1,2 prosentpoeng i negativt bidrag forrige måned og også defensivt konsum hadde en svak utvikling i desember.

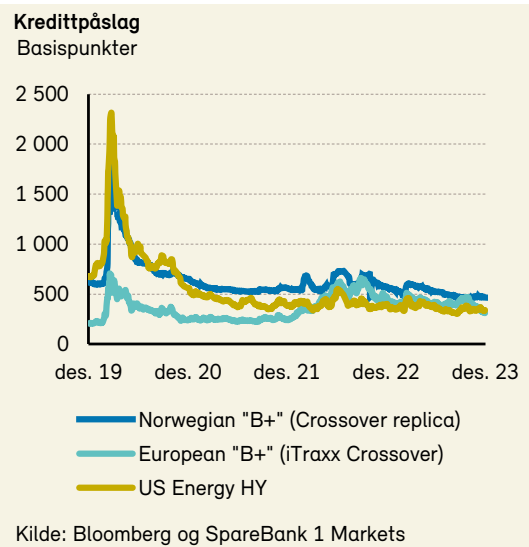
Blant enkeltaksjer hadde Norsk Hydro (9%) det sterkeste indeksbidraget i forrige måned med 0,4 prosentpoeng. DNB (5%), Nordic Semiconductor (28%), Tomra (16%) og Schibsted B (11%) var også sterke bidragsytere i desember.

| Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt | | | | |
|---|-----------------|--------------------|-------|-------|
| Selskap | Indeks-vekt (%) | Verdiutvikling (%) | | |
| | | Desember | 2023 | 2022 |
| DNB | 9,1 | 4,8 | 18,6 | 1,4 |
| Equinor | 8,6 | -7,5 | 2,8 | 54,5 |
| Aker BP | 6,3 | -4,7 | 5,7 | 17,9 |
| Norsk Hydro | 6,2 | 9,0 | 1,0 | 17,6 |
| Mowi | 5,4 | -5,4 | 13,2 | -16,8 |
| Telenor | 4,3 | 0,3 | 37,5 | -28,3 |
| Yara | 4,1 | -1,4 | -3,9 | 4,6 |
| Orkla | 4,0 | -1,0 | 15,7 | -16,4 |
| Storebrand | 2,8 | -3,5 | 10,2 | 1,6 |
| Salmar | 2,8 | -4,0 | 54,4 | -34,9 |
| Kongsberg Gruppen | 2,8 | 0,2 | 14,8 | 52,6 |
| Adevinta | 2,7 | 0,5 | 71,3 | -43,3 |
| Gjensidige | 2,5 | 3,0 | 2,4 | -6,9 |
| Subsea 7 | 2,3 | -2,4 | 35,6 | 83,0 |
| Tomra | 1,9 | 16,1 | -24,6 | -46,6 |
| Schibsted B | 1,8 | 10,6 | 56,2 | -38,6 |
| Bakkafrost | 1,8 | 1,8 | -11,8 | 6,7 |
| SB1 SR-Bank | 1,6 | 8,5 | 13,0 | -3,8 |
| Nordic Semicond. | 1,5 | 27,8 | -23,1 | -44,2 |
| Schibsted A | 1,5 | 10,0 | 59,4 | -44,7 |
| Frontline | 1,3 | -3,2 | 105,0 | 91,3 |
| TGS | 1,1 | -4,2 | 4,0 | 63,6 |
| Borregaard | 1,1 | -0,6 | 14,9 | -29,1 |
| Aker | 1,0 | -1,6 | -3,2 | -9,2 |
| Europris | 0,9 | 7,2 | 17,7 | 6,5 |
| BW LPG | 0,8 | -4,0 | 163,4 | 71,7 |
| NEL | 0,8 | -13,0 | -50,3 | -7,0 |
| Aker Solutions | 0,8 | 2,3 | 15,3 | 59,2 |

Kilde: Bloomberg

På den annen side var det Equinor (-7%) som hadde det svakeste indeksbidraget i desember med -0,7 prosentpoeng. Aker BP (-5%), Mowi (-5%), Salmar (-4%) og NEL (-13%) var noen av de andre negative bidragsytere i forrige måned.

Ser vi på 2023 som helhet var det kommunikasjonstjenester (4,5 prosentpoeng), energi (3,7 prosentpoeng) og finans (2,2 prosentpoeng) som var de sterkeste sektorene. Industri var den svakeste sektoren (-0,7 prosentpoeng), mens også IT, helse og materialsektorene bidro negativt til indeksen i fjor. Telenor hadde det sterkeste bidraget blant enkeltaksjer med 1,6 prosentpoeng. Det svakeste indeksbidraget kom fra NEL med -0,8 prosentpoeng. Vinneraksjen i fjor ble BW LPG med en oppgang på hele 163%, mens taperaksjen ble BerGenBio med en nedgang på 67%.



Det nordiske høyrentemarkedet

Rekylen i risikoaktiva fortsatte i desember, støttet av et videre fall i lange renter. De amerikanske og europeiske høyrentemarkedene steg hhv 3,7% og 2,9% i desember, noe som gir 13,4% og 12,1% i avkastning i 2023.

Det nordiske høyrentemarkedet steg videre i desember. DNBs nordiske indeks steg med 1,3%, noe som gir 10,9% avkastning for året.

Som ventet dabbet primærmarkedet av etter hvert som måneden gikk, men stengte ikke helt før 22 desember. Derimot var det nokså stabil og til tider høy aktivitet i annenhåndsmarkedet, noe som presset obligasjonskursene opp og kredittpåslag ned. Alt i alt har 2023 vært et bra år for nordiske høyrentefond, med solid avkastning og godt tilskudd av kapital til aktivaklassen. Det var god fart ut av 2023 og vanligvis er januar en god måned med høy aktivitet i primærmarkedet. Gitt presset vi så i annenhåndsmarkedet på slutten av fjoråret, og den tilsynelatende gode likviditeten hos høyrentefondene, er det grunn til å tro at det blir en god start på året. Vi tror videre at det nordiske høyrentemarkedet vil fortsette å gi god risikostøttet avkastning i 2024.









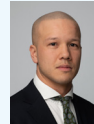

I Norden lå kredittpåslagene på 610 basispunkter ved utgangen av året. Underliggende svenske og norske renter lå på mellom 4,05% og 4,73 %.

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. des. | Endr. 2023 | 29-des. | 12 mnd. endr. (%) | |
| USA | 5,50 | 3,1 | 3,88 | -0,45 | 0,00 | 10,8 | 6,3 | -- |
| Kina | 4,35 | -0,5 | 2,56 | -0,13 | -0,28 | 1,51 | 6,2 | -0,4 |
| Japan | -0,04 | 2,8 | 0,61 | -0,06 | 0,20 | 7,3 | 1,1 | -4,8 |
| Tyskland | 4,50 | 3,7 | 2,02 | -0,42 | -0,54 | 11,8 | 4,9 | -1,4 |
| Storbritannia | 5,25 | 3,9 | 3,53 | -0,64 | -0,13 | 13,6 | 5,4 | -0,8 |
| Frankrike | 4,50 | 3,7 | 2,56 | -0,46 | -0,55 | 11,8 | 4,9 | -1,4 |
| Italia | 4,50 | 0,7 | 3,69 | -0,54 | -1,01 | 11,8 | 4,9 | -1,4 |
| Spania | 4,50 | 3,1 | 2,98 | -0,49 | -0,67 | 11,8 | 4,9 | -1,4 |
| Sveits | 1,75 | 1,4 | 0,65 | -0,17 | -0,93 | 12,4 | 2,2 | -3,9 |
| Danmark | 3,60 | 0,6 | 2,25 | -0,45 | -0,54 | 1,58 | 4,8 | -1,4 |
| Finland | 4,50 | 3,3 | 2,56 | -0,45 | -0,55 | 11,8 | 4,9 | -1,4 |
| Norge | 4,50 | 4,8 | 3,26 | -0,31 | 0,07 | 1 | -- | -5,9 |
| Sverige | 4,00 | 5,8 | 2,03 | -0,58 | -0,36 | 1,03 | 2,2 | -4,1 |
| Australia | 4,35 | 5,4 | 3,96 | -0,46 | -0,09 | 7,1 | 3,0 | -3,0 |
| Canada | 5,00 | 3,1 | 3,11 | -0,44 | -0,19 | 8,0 | 3,8 | -2,3 |
| New Zealand | 5,50 | 5,6 | 4,32 | -0,56 | -0,15 | 6,7 | 3,5 | -2,6 |
| Sør-Afrika | 8,25 | 5,5 | n.a. | n.a. | n.a. | 0,57 | 3,1 | -2,6 |
| Brasil | 11,75 | 4,7 | n.a. | n.a. | n.a. | 2,2 | 4,8 | -1,3 |
| India | 6,50 | 5,6 | n.a. | n.a. | n.a. | 0,13 | 5,4 | -0,2 |
| Mexico | 11,25 | 4,3 | 8,94 | -0,45 | -0,08 | 0,62 | 3,8 | -2,4 |

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|--|---|---|---|
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Ivar Qvist | Harald Berge | Christoffer Callesen | Preben Bang | Erlend Lødemel | Fredrik Aarum | Melanie Brooks | Tor Thorsen | Peter Rohn | Julianne Grimsrud |
| Investeringdirektør | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | Porteføljeforvalter | ESG medarbeider |

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

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

| Våre fond | Desember | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | Siste 3 år ¹ | Siste 10 år ¹ | Siden oppstart ^{1,2} | Standard-avvik (3 år) ² |
|----------------------------------|----------|-------|--------|---------------------|-------|--------------------|-------|-------------------------|--------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| Fondsfinans Norden ⁵ | 0.9% | 24.9% | -12.2% | 9.3% | 34.6% | 24.2% | -9.5% | 6.2% | | 12.0% | 13.1% |
| Fondsfinans Norge | 1.0% | 15.8% | 7.3% | 23.6% | 3.5% | 19.0% | -4.9% | 15.4% | 11.7% | 15.2% | 12.4% |
| Fondsfinans Utbytte ⁵ | 2.3% | 14.2% | 1.6% | 36.3% | 10.7% | 11.1% ⁴ | | 16.5% | | 16.8% | 12.6% |
| Fondsfinans Global Helse | -2.8% | 1.2% | 6.2% | 9.1% | 8.7% | 27.3% | 1.0% | 5.4% | 11.7% | 7.6% | 10.1% |
| Fondsfinans Fornybar Energi | 5.7% | -9.5% | 0.0% | -16.5% ³ | | | | | | -11.3% | 21.9% |
| Fondsfinans Aktiv 60/40 | 0.7% | 8.2% | 1.9% | 9.8% | 10.7% | 17.4% | -2.8% | 6.6% | | 8.7% | 5.9% |
| Fondsfinans Obligasjon | 0.9% | 5.4% | 1.2% | 0.9% | 1.6% | 2.9% | 1.4% | 2.5% | | 2.4% | 1.1% |
| Fondsfinans Kreditt | 0.9% | 7.4% | 3.6% | 10.2% | -0.9% | 6.9% | 5.7% | 7.0% | 4.7% | 5.0% | 3.2% |
| Fondsfinans High Yield | 1.3% | 11.8% | 8.9% | 13.0% | -4.7% | 6.4% | 6.7% | 11.2% | | 3.5% | 3.3% |
| Oslo Børs Fondsindeks | 1.2% | 11.2% | -7.1% | 21.1% | 7.3% | 19.2% | -2.2% | 7.8% | 8.7% | | 13.6% |
| Nordisk Fondsindeks | 2.3% | 20.7% | -12.9% | 23.8% | 25.3% | 23.5% | -5.9% | 9.2% | 12.2% | | 14.8% |
| Verdensindeksen (NOK) | -1.6% | 28.2% | -8.3% | 24.9% | 14.0% | 30.4% | -3.0% | 13.9% | 15.0% | | 11.8% |

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

⁵ Fondet har flere andelsklasser hvor historisk avkastning kan avvike.

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

Side 12: Fondsfinans Norden

Side 13: Fondsfinans Norge

Side 14: Fondsfinans Utbytte

Side 15: Fondsfinans Global Helse

Side 16: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 17: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 18: Fondsfinans Obligasjon

Side 19: Fondsfinans Kreditt

Side 20: 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 A steg 0,9% i desember. Den nordiske VINX-indeksen steg 2,3% i løpet av måneden. For året som helhet steg Fondsfinans Norden 24,9%, mens VINX-indeksen steg 20,7%.

I løpet av måneden steg Ework 15% og Schibsted 11%. Schibsted fortsatte reisen fra november drevet av Tinius Stiftelsens ikke-bindene bud på News Media divisjonen i selskapet. Markedet applauderte budet da gjenværende Schibsted vil bli et mer rendyrket rubrikkanseselskap. På andre enden av skalaen falt EMS selskapet Note med 8% i løpet av måneden etter å ha kommet med et negativt resultatvarsel for fjerde kvartal 2023 i forbindelse med kapitalmarkedsdagen. Selskapet kommuniserte fortsatt solide vekstutsikter, men dette var ikke nok til å overbevise markedet.

Selskapene i fondet har generert en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (16,2% vs 14,9%), og er lavere priset målt med P/E (15,2x vs 15,6x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

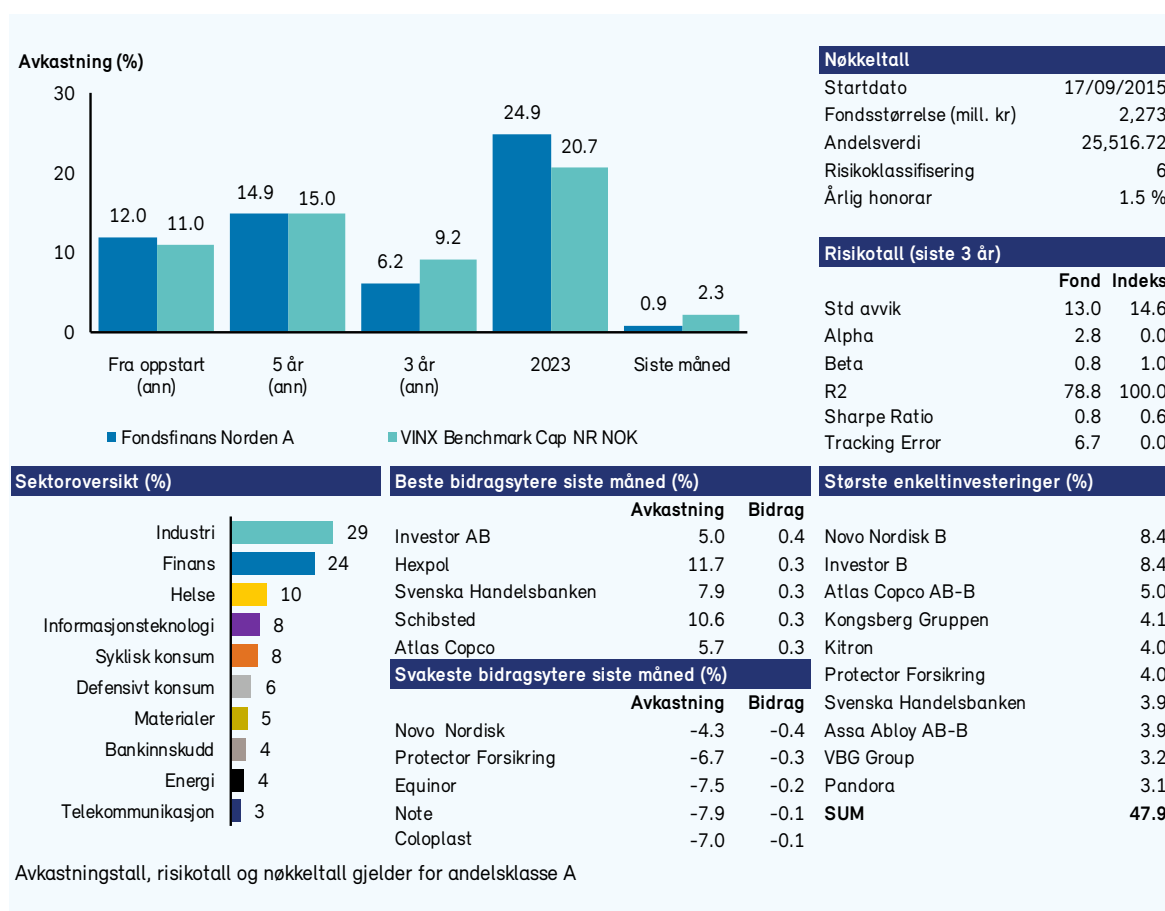
Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Alle forvalterne har andeler i fondet.



Fondsfinans Norge

Fondsfinans Norge steg med 1% i desember. Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 1,2% i desember og endte året med 11,2% avkastning. Hovedindeksen (OSEBX) steg med 0,2% i forrige måned og endte med det opp 9,9% for året. Fondet endte 2023 med en oppgang på 15,8%. Dette er ca. 4,6 prosentpoeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks og ca. 5,9 prosentpoeng bedre enn hovedindeksen.

I desember har vi solgt oss helt ut av Sparebank 1 SMN. Vi har tatt inn et selskap som heter Elliptic Laboratories i porteføljen. Dette er et lite norsk IT selskap som utvikler AI- baserte software-løsninger til bærbare pc-er og mobiltelefoner. Selskapet har fått kontrakter med noen av verdens største pc-leverandørene, og vi forventer at inntektene til Elliptic vil øke når konsumentene igjen begynner å bestille nytt IT utstyr. I desember har vi solgt oss noe ned i Telenor og Schibsted, mens vi har vektet oss opp i Hafnia, Kitron og Nordic Semiconductor.

Fondet var ved utgangen av desember investert i 30 aksjer og hadde i overkant av 2% i bankinnskudd.

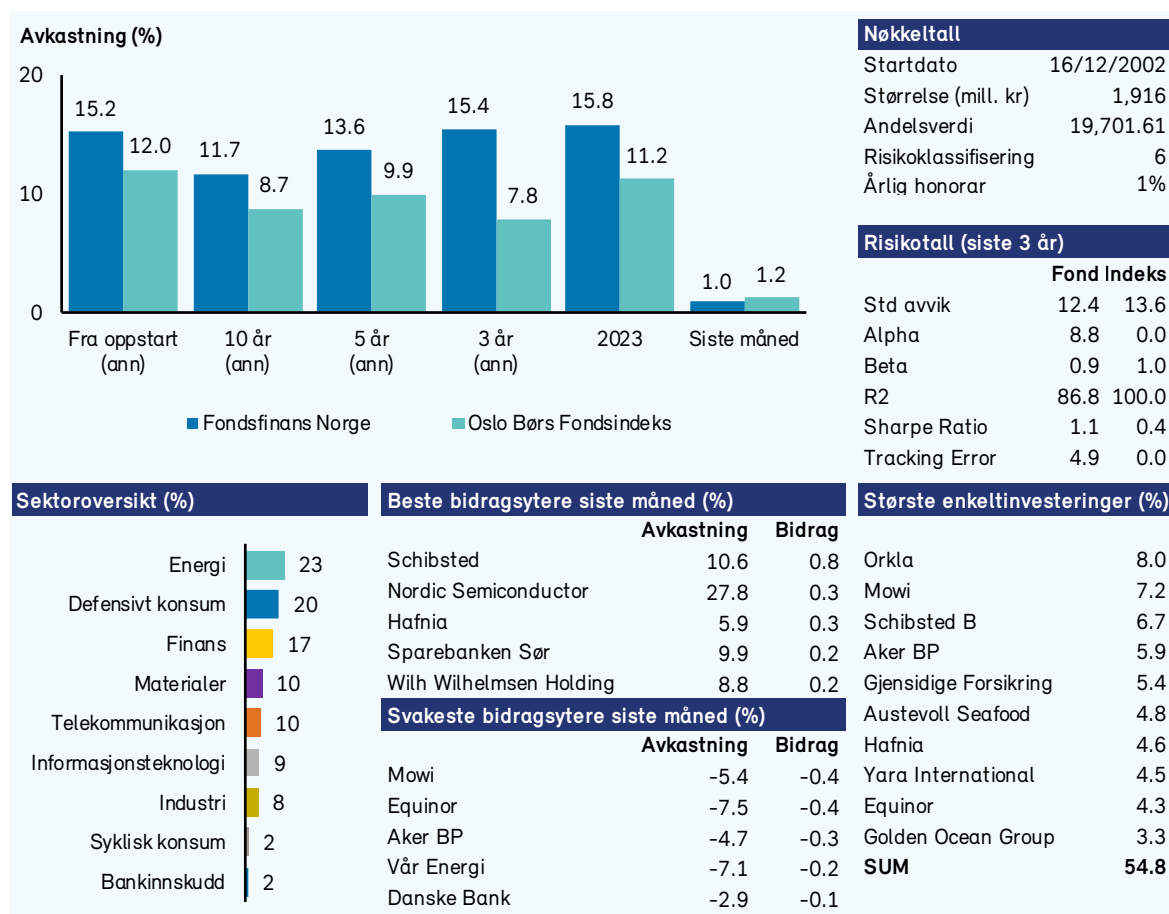


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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 A steg 2,3% i desember. OSEFX og OSEBX var opp henholdsvis 1,2% og 0,2%. For 2023 var Fondsfinans Utbytte opp 14,2%, mens OSEFX og OSEBX steg henholdsvis 11,2% og +9,9%. Schibsted (2,4 prosentpoeng, VBG (2,1 pp) og Protector (2,0 pp) bidro mest positivt i 2023, mens Dustin (-1,6 pp), Elanders (-1,2 pp) og Elkem (-1,0) bidro mest negativt.

Selskapene med høyest avkastning har alle overrasket med betydelig inntjeningsvekst, og blitt belønnet av markedet med multippelekspansjon. På den svake siden var investeringen i Dustin, det man i tennis kaller en upresset feil. Mye gjeld og liten visibilitet i inntjeningen gjorde at selskapet var en krevende investering. Den sterke markedsposisjonen, kombinert med historisk stabil margin, samt betydelig oppside til det vi anså for fair verdi, medførte imidlertid at vi ble for grådige, og "ignorerte" den åpenbare nedsiden. Resultatet ble -65% i eierperioden.

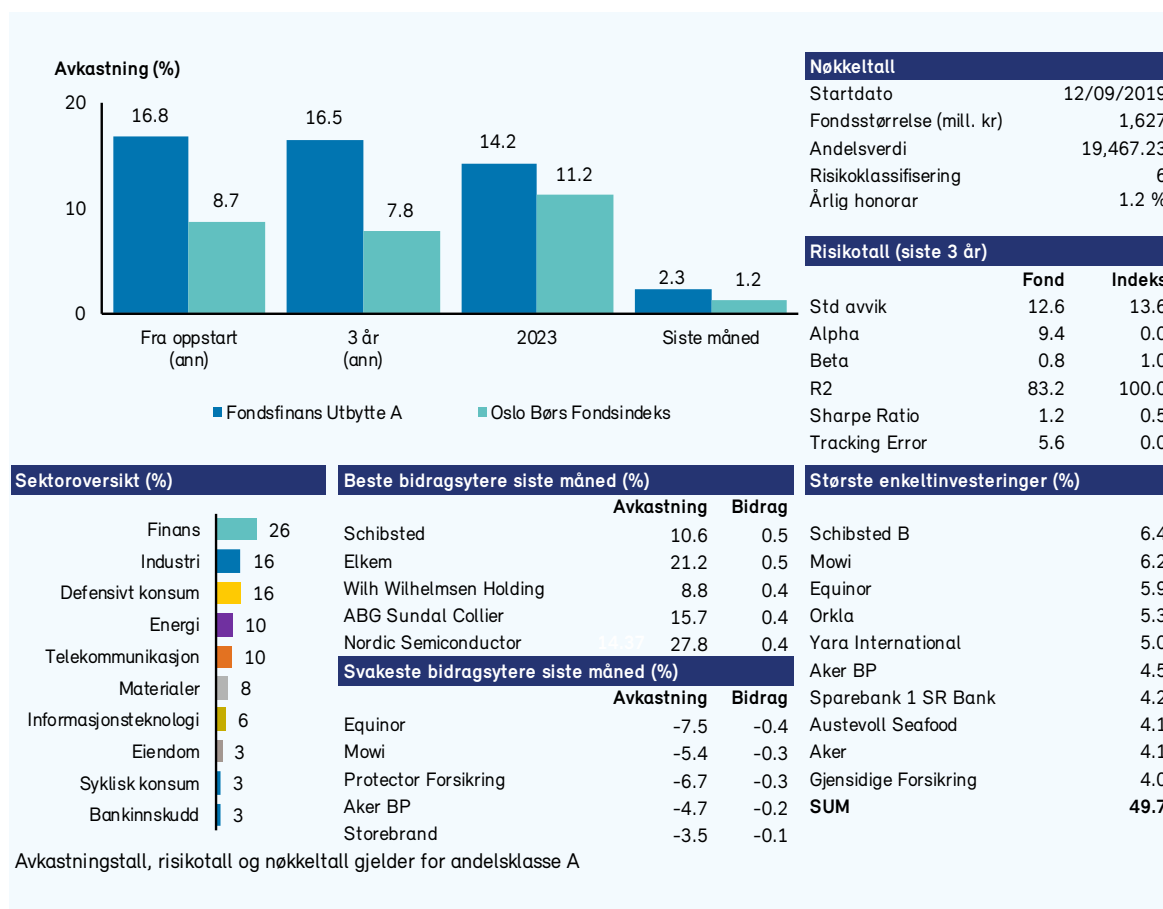
Fondets syklisk justerte P/E er 11,1x. OSEFX er til sammenligning 14,4x. Forskjellen er spesielt stor mtp. at selskapene i fondet har en historisk ROE (siste 10 år) på 12,7% vs. 12,0% for fondsindeksen.



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 -2,8% i desember og endte på en avkastning på 1,2% for 2023. Helsesektoren (MSCI World Health Care) hadde til sammenlikning en avkastning på -2,1% målt i norske kroner (+4,4% målt i dollar) i desember. For 2023 hadde indeksen en avkastning på 6,9% (+3,8% målt i dollar).

En kraftig kronestyrkelse dro ned avkastningen i desember. For året 2023 fikk vi derimot en liten kronesvekkelse, som dermed bidro positivt til avkastningen for fondet. Fondet gjorde det dårligere enn sammenliknbar indeks i 2023, i stor grad drevet av børsoppgangen i november og desember. Fondet er defensivt posisjonert og tapte derfor terreng i disse månedene. Vi hang også etter fordi vi ikke hadde store nok posisjoner i Novo Nordisk og Eli Lilly (GLP-1-medisiner) gjennom året, hvor førstnevnte var aksjen som bidro mest til fondets avkastning i 2023). Dårligste enkeltaksje var Pfizer, som falt gjennom året på skuffende salg av medisin og vaksiner mot koronaviruset.

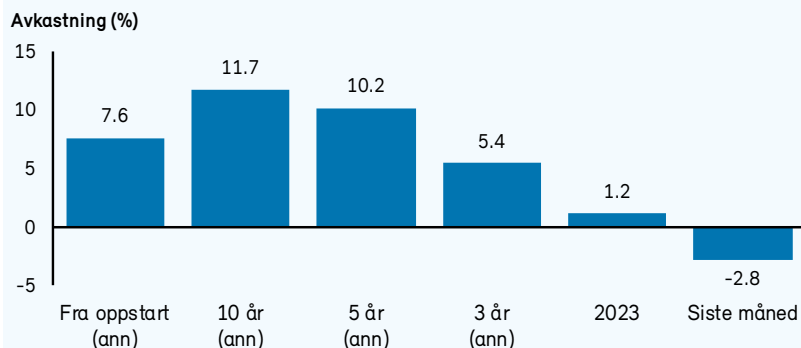
I desember var det våre investeringer i undersektoren forskningsutstyr og -tjenester som gjorde det best, med en oppgang på 10,9% målt i dollar. På den negative siden var det amerikanske helseforsikringselskaper som gjorde det dårligst, ned 3,2%, målt i dollar. Vi åpnet i desember en liten posisjon i det svenske legemiddelselskapet Camurus, som selger et legemiddel mot opioidavhengighet. Aksjen har gått mye det siste året, men vi mener aksjen fortsatt er fair priset før man tar hensyn til verdien av en lovende pipeline av nye legemidler. Ved månedsslutt hadde fondet 31 posisjoner og 2% i kontanter.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



| Nøkkeltall | |
|----------------------|------------|
| Startdato | 30/06/2000 |
| Størrelse (mill. kr) | 727 |
| Andelsverdi | 56,482.51 |
| Risikoklassifisering | 5 |
| Årlig honorar* | 1% |
| *Performance fee | |

| Risikotall (siste 3 år) | |
|-------------------------|-------------|
| | Fond |
| Std avvik | 10.2 |
| Sharpe Ratio | 0.5 |

| Sektoroversikt (%) | Beste bidragsyttere siste måned (%) | Største enkeltinvesteringer (%) |
|----------------------------------|---|---------------------------------|
| Legemidler 41 | Avkastning | |
| Medisinsk utstyr 14 | CVS Health Corp 9.4 | Sanofi 5.5 |
| Bioteknologi 11 | Charles River Laboratories 12.9 | GSK PLC 5.4 |
| Helseforsikring 10 | GE Healthcare Technology 6.3 | HCA Healthcare 4.5 |
| Forskningsutstyr og -tjenester 6 | Vertex Pharmaceuticals 8.0 | Eli Lilly & Co. 4.5 |
| Helsedistributører 4 | HCA Healthcare 2.0 | McKesson Corp 4.4 |
| Andre helsetjenester 4 | Svakeste bidragsyttere siste måned (%) | CVS Health Corp 4.1 |
| Bankinnskudd 2 | Avkastning | GE Healthcare 4.1 |
| | Humana -10.9 | Humana 4.0 |
| | Pfizer -11.0 | Regeneron Pharmaceuticals 4.0 |
| | Eli Lilly & Co -7.1 | Elevance Health 3.9 |
| | McKesson Corp -7.4 | SUM 44.4 |
| | United Therapeutics Corp -13.7 | |
| | Bidrag | |
| | CVS Health Corp 0.4 | |
| | Charles River Laboratories 0.2 | |
| | GE Healthcare Technology 0.2 | |
| | Vertex Pharmaceuticals 0.1 | |
| | HCA Healthcare 0.1 | |
| | Humana -0.5 | |
| | Pfizer -0.4 | |
| | Eli Lilly & Co -0.3 | |
| | McKesson Corp -0.3 | |
| | United Therapeutics Corp -0.3 | |

Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi hadde en positiv utvikling i desember og endte opp med 5,7%. Til sammenligning hadde fornybar-indekser en avkastning på mellom 3,7% og 7,5% i samme periode. Fondet endte 2023 med en avkastning på -9,5% mens fornybar-indekser leverte en avkastning på mellom -17,7 og -22,9% for 2023 (alle målt i kroner).

Blant vinneraksjene i porteføljen i desember var Enphase Energi og Sunrun, som er store innen solenergi på hustak i USA. Aksjene til begge selskapene er rentesensitive, og steg kraftig etter at USAs sentralbanksjef signaliserte at rentene er på eller nær toppen. Aksjene til danske Cadeler steg etter at sammenslåingen av Cadeler og konkurrent Eneti ble fullført i desember. Med dette ble det skapt et ledende selskap innen installasjon av havvind globalt. Sammenslåingen forventes å være verdiøkende for aksjonærene, og markedet reagerte positivt. På den andre siden var Note blant de største negative bidragsyttere til fondets avkastning. Aksjene til det svenske EMS-selskapet falt etter at selskapet kom med et negativt resultatvarsel for fjerde kvartal 2023.

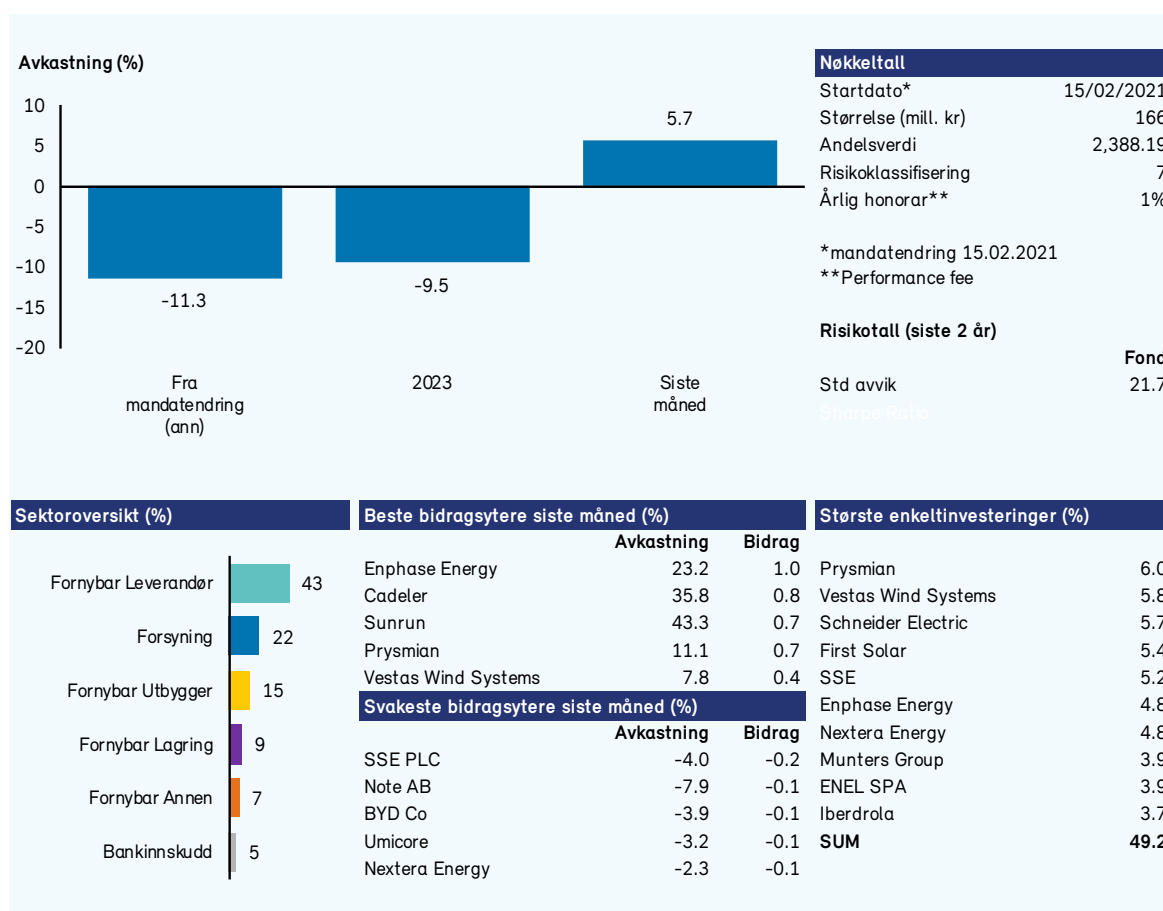
Andre interessante selskapsnyheter er at den kinesiske batteri- og el-bilprodusent BYD har forbigått Tesla som verdens største selger av el-biler globalt etter at BYD rapporterte rekordsalg i 4. kvartal. I løpet av desember kjøpte vi oss opp i enkelte amerikanske fornybar-aksjer som Ameresco, First Solar, Shoals og Sunrun. Ved månedsslutt var fondet investert i 32 aksjer og kontantandelen var på 4,7%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Desember ble en ny måned hvor risikoappetitten i markedene økte betydelig. "Fryktindeksen" VIX falt enda litt mer, til det laveste nivået siden februar 2020. Aksjemarkedene steg markant, dog regnet i lokal valuta (kronen styrket seg kraftig). Verdensindeksen MSCI World steg 4,9% målt i dollar, men falt 1,6% målt i kroner. Stockholmsbørsen gjorde det meget bra, og var opp 5,0% regnet i kroner. Internasjonale energiaksjer gjorde det relativt svakt nok en gang, men Oslo Børs klarte å holde stillingen. Det nordiske høyrentemarkedet fikk en solid oppgang, på en drøy prosent.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,7% i desember, og er opp 8,2% hittil i år.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) falt noe i desember, til 60,3%. Det beste enkeltfondet ble Fondsfinans Fornybar, som steg 5,7%. Fondsfinans Helse ble det svakeste fondet denne gang, med nedgang på 2,8% (delvis pga. at kronen styrket seg 5,7% mot dollar).

Beholdningen av norske enkeltaksjer endte på 10,2%. Blant disse aksjene var det Schibsted (+11%) og Wilh Wilhelmsen (+9%) som gjorde det best, mens Equinor (-8%) og Protector (-7%) gjorde det svakest. Fondet gjorde noen rebalanseringer i løpet av måneden, og ligger nær fondets normal-allokering.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter



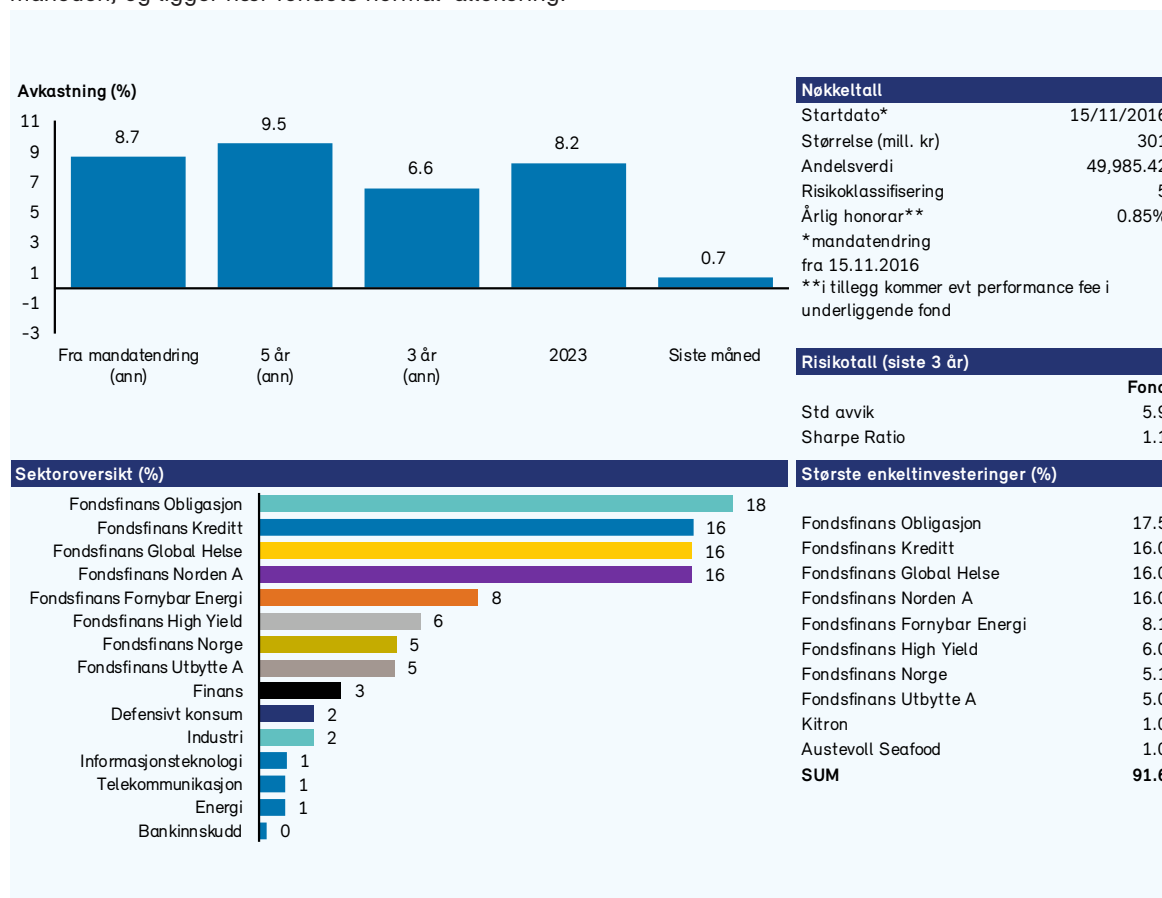
Preben Bang,
Porteføljeforvalter

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 fin avslutning på året i desember. Europas ledende IG-indeks falt med 9 bp og 3m Nibor endte måneden på 4,73%, opp fra 4,69%.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0,9 % i desember. Morningstar-kategorien («Rente, NOK obligasjoner, korte») var til sammenligning opp 0,73%.

Desember var en god måned for IG-markedet. Kredittpåslagene trakk jevnt og trutt inn i annenhåndsmarkedet, støttet av nytegninger i IG fond som ville sysselsette kapitalen i forkant av juleferien. Et nokså rolig primærmarked samt videre nedgang i lange renter bidro også til å presse kredittpåslagene ned.

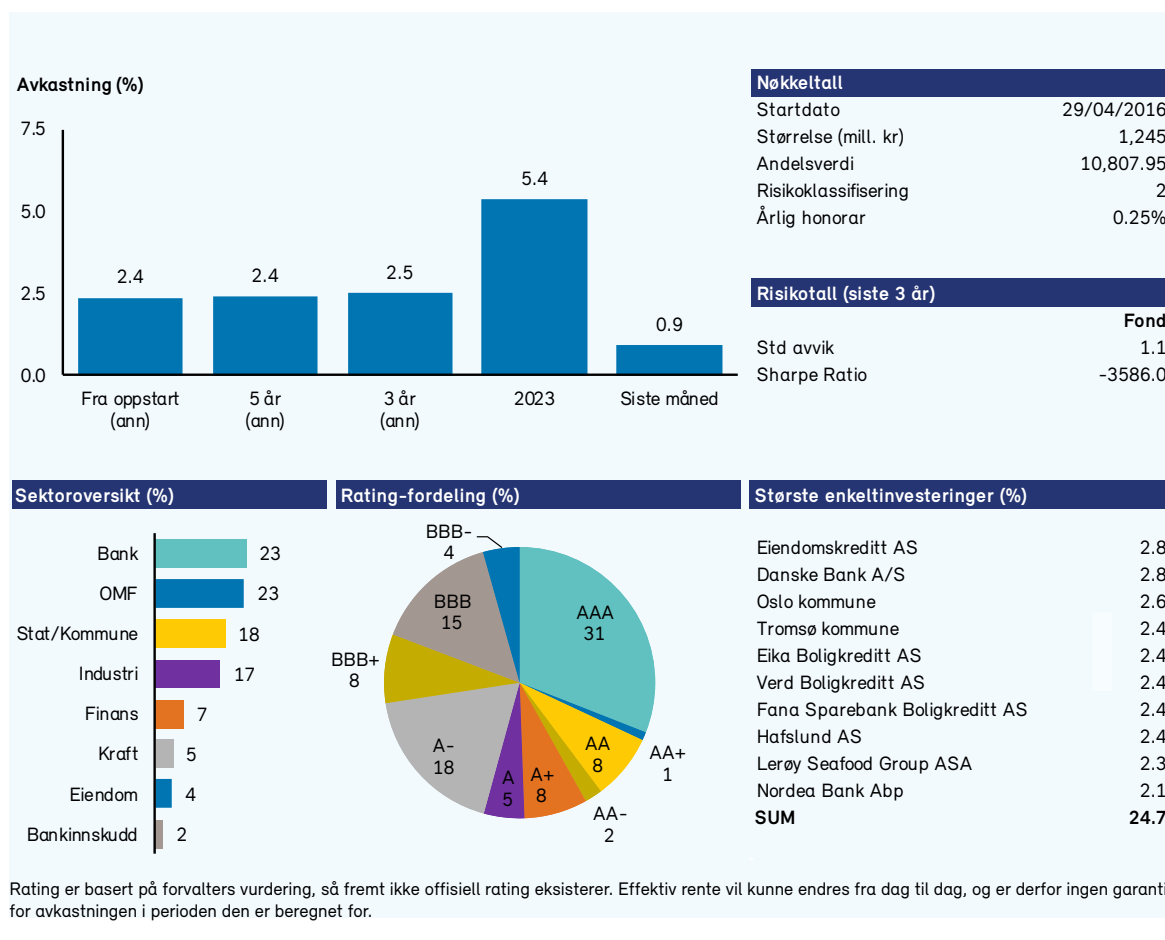
Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,2%. Rentedurasjonen var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,2% av porteføljen.



Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det var en meget god utvikling i de nordiske og europeiske høyrentemarkedene i desember. I det europeiske markedet falt kredittpåslagene med 63 basispunkter, til 310 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA var kredittpåslaget for energisektoren om lag uendret, på 339 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,9% i desember, og endte året opp 7,3%.

Avkastningen ble trukket mest opp av netthandelsselskapet Ellos og Danske Bank, mens Independent Oil&Gas (IOG) trakk mest ned.

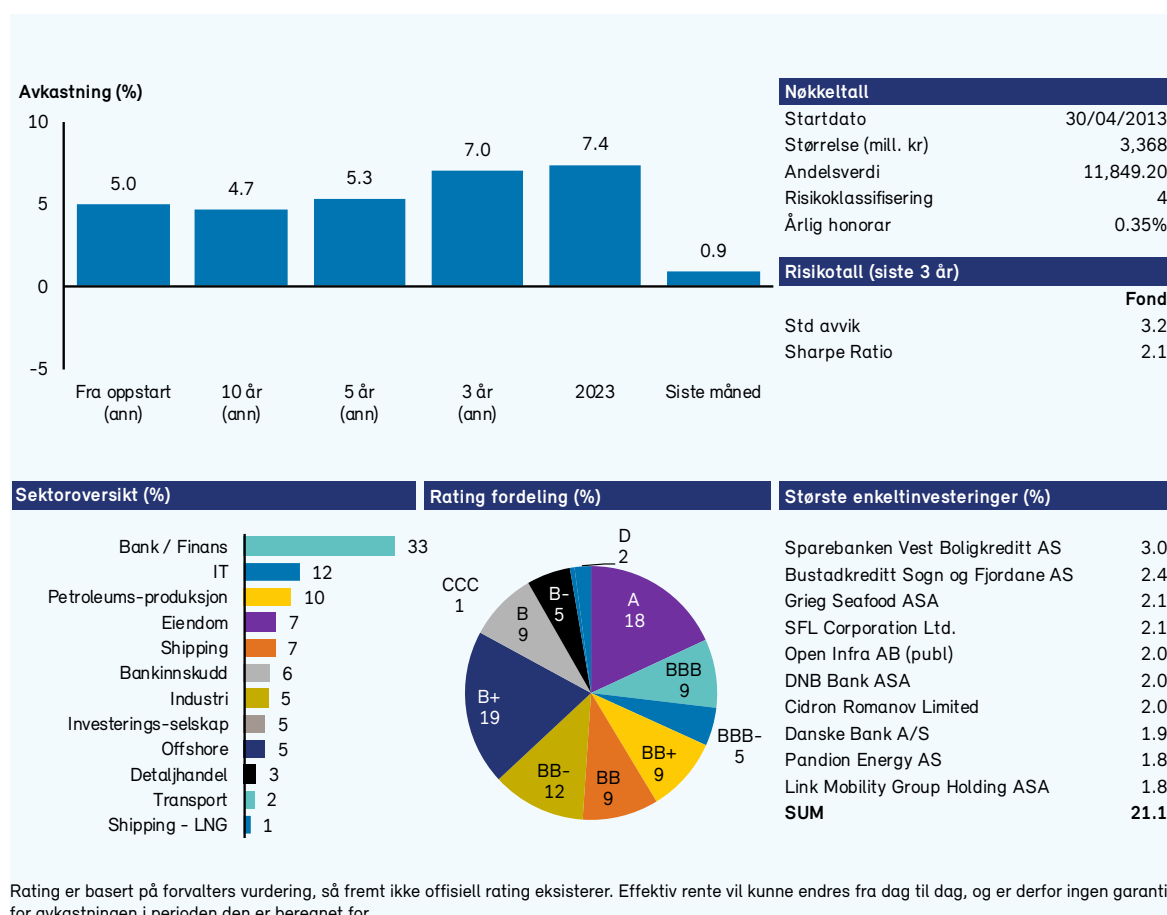
Ved månedsslutt var fondet investert i 101 ulike obligasjoner fordelt på 75 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,8%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen 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.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det var en meget god utvikling i de nordiske og europeiske høyrentemarkedene i desember. I det europeiske markedet falt kredittpåslagene med 63 basispunkter, til 310 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA var kredittpåslaget for energisektoren om lag uendret, på 339 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,3% i desember, og endte året opp 11,8%.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Group, mens Independent Oil&Gas (IOG) trakk mest ned.

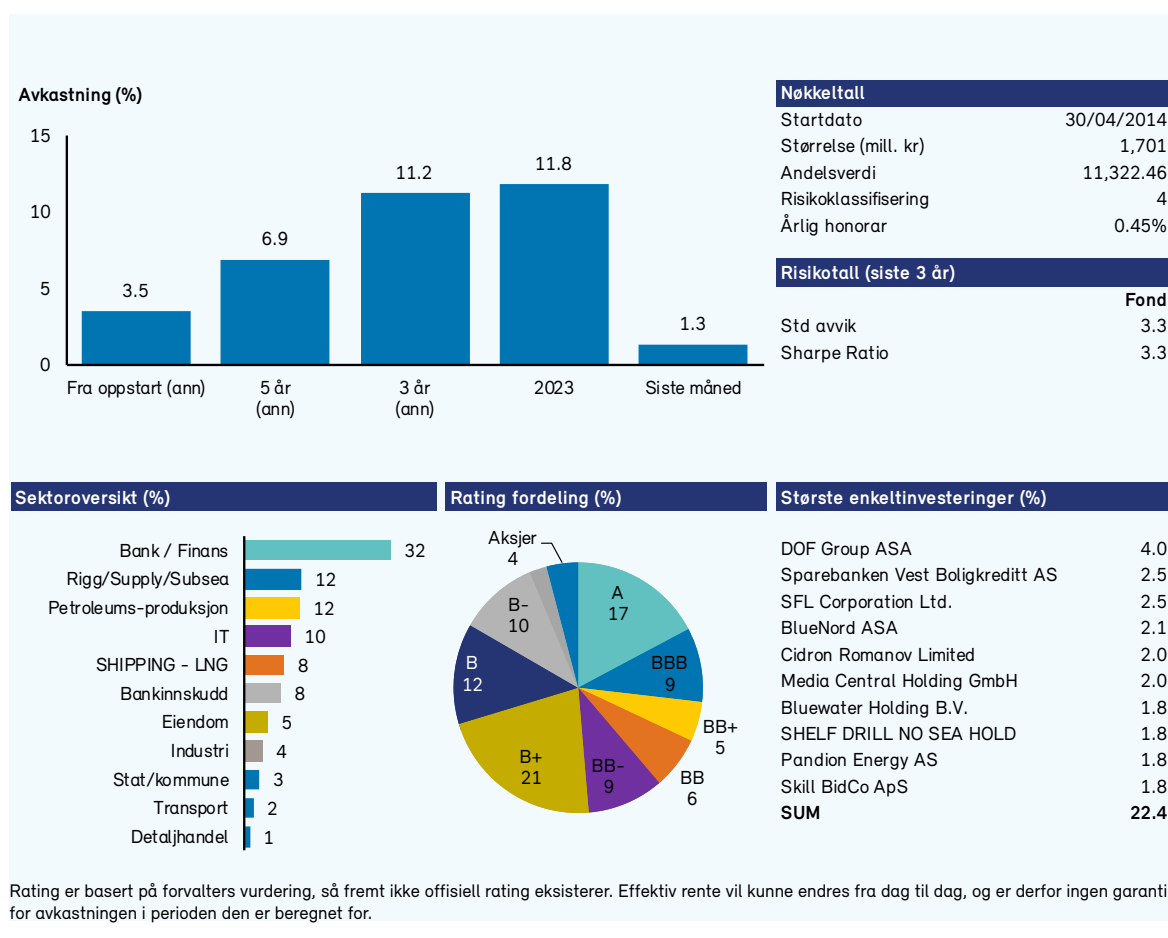
Ved månedsslutt var fondet investert i 93 ulike obligasjoner fordelt på 71 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,2%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 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.



Norden A



Norge



Utbytte A



Global Helse



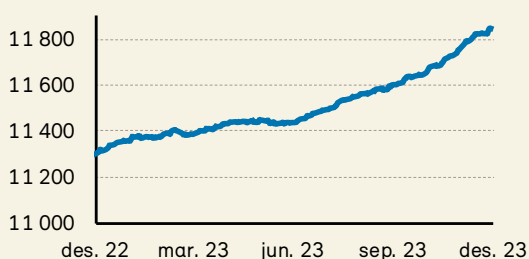
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

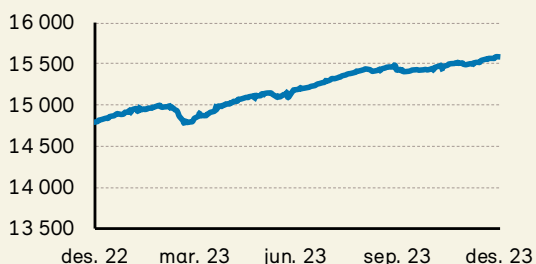


Obligasjon*



*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

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

