

Juni 2021

Markedsrapport
Oslo, 6. juli 2021

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING

100 år med det kinesiske kommunistpartiet

Les side 5

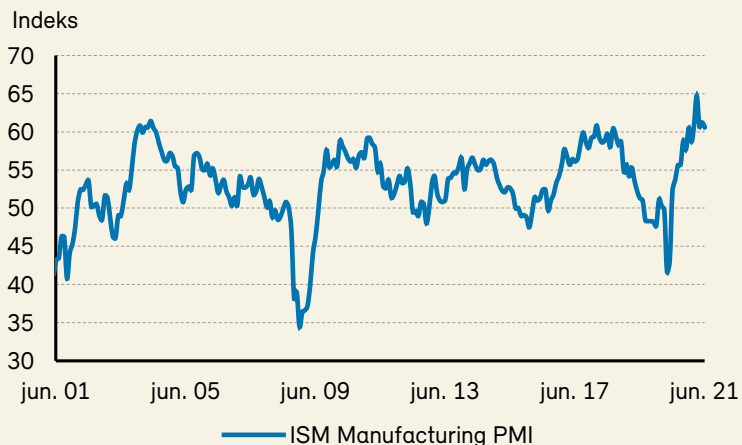


Foto: NTB

Oppsummering

De regionale innkjøpssjefindeksene er fortsatt på høye nivåer, og indikerer sterk vekst i verdensøkonomien. Arbeidsmarkedene fortsetter å bedre seg, og flere sentralbanker varsler raskere renteøkninger. Renten på tiårs statsobligasjoner falt imidlertid i både USA og Europa. Den gode utviklingen i aksjemarkedet fortsatte, og verdensindeksen steg til en ny toppnotering.

Innkjøpssjefindeksen i USA indikerer fortsatt høy vekst



Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Geopolitiske forhold
- Side 6: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 8: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Juni	Hiå
Norden	1,4%	11,8%
Norge	1,0%	16,7%
Utbytte	-0,2%	22,9%
Global Helse	4,0%	9,1%
Fornybar Energi	5,4%	
Aktiv 60/40	1,2%	8,8%
Obligasjon	0,0%	0,7%
Kreditt	0,8%	6,9%
High Yield	0,8%	8,9%

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

Konjunkturer og råvarer

Den gode utviklingen i kapitalmarkedene i juni indikerer at forventningene til den post-pandemiske gjeninnhenting på ingen måte er svekket. Frykten for at deltavarianten av koronaviruset vil skape nye nedstengninger dempes av at vaksineringsen i vestlige land går raskt fremover, samt av nyheten om at første dose av mRNA-vaksinene gir bedre beskyttelse enn tidligere indikert. For ikke-vestlige land er utsiktene mer usikre, men det er positivt at Novavax-vaksinen ser ut til å være meget effektiv og vil bli forsøkt godkjent av amerikanske og europeiske myndigheter i tredje kvartal i år.

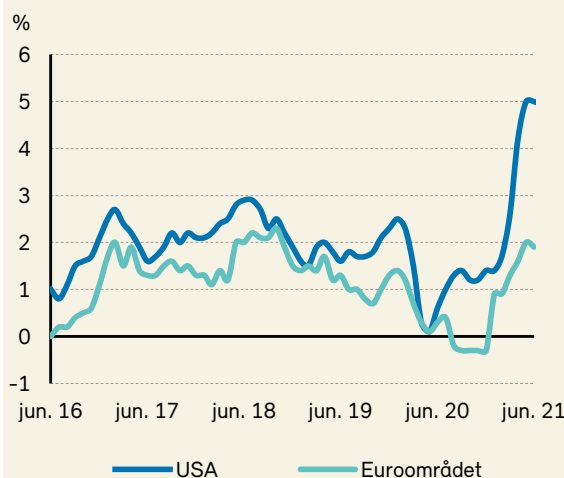
Den globale innkjøpssjefindeksen (PMI) har steget til sitt høyeste nivå på 15 år, og indikerer meget sterk vekst i verdensøkonomien. Den sterke veksten vil kunne vedvare så lenge det er ledig kapasitet i økonomien og inflasjonen ikke skyter fart på mer permanent basis. Myndighetene vil i så fall kunne opprettholde den sterke støtten til økonomien og finansmarkedene. Konsensus later til å forvente at vi fortsatt har en relativt lang periode med god vekst og støttende politikk foran oss.

Rogers råvareindeks steg med nærmere 4% i juni måned. Hittil i år er indeksen opp over 28%, målt i USD. Både energi- og jordbruksindeksene leverte positive bidrag i juni, mens underindeksen for metaller falt litt tilbake.

Rogers energiindeks steg med over 11% i juni, målt i USD. Indeksen er opp over 48% så langt i år. Brent- og WTI-oljen steg (mellom 8-11%) i forrige måned, og endte på henholdsvis 75,1 USD per fat og 73,5 USD per fat. Naturgassprisene i USA, målt ved Henry Hub, steg over 20% i juni. Naturgassprisene i Europa steg over 40% i juni.

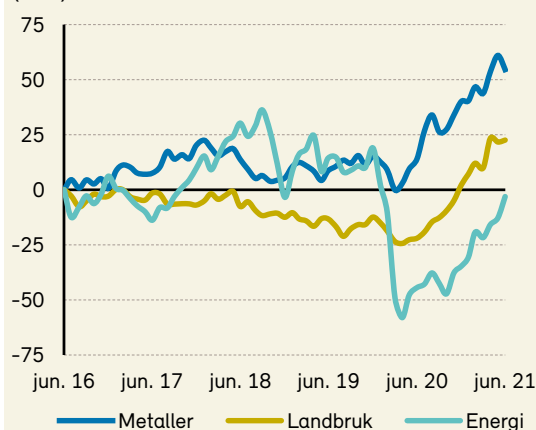
Det globale markedet for naturgass er veldig stramt akkurat nå. Lagrene er sesongmessig lave både i USA og Europa. I tillegg er industriproduksjonen svært sterk i Asia, noe som igjen øker etterspørselen etter naturgass. Som et siste moment så ser det ut til at gasseksport fra Russland til Europa har vært noe lavere den siste tiden. Hvis vi antar at industriproduksjonen skal holde seg høy også i andre halvår så kan vi få ytterligere press på prisene når Kina, Europa og USA skal fylle opp gasslagrene før vinteren.

Tolv månedersvekst i KPI



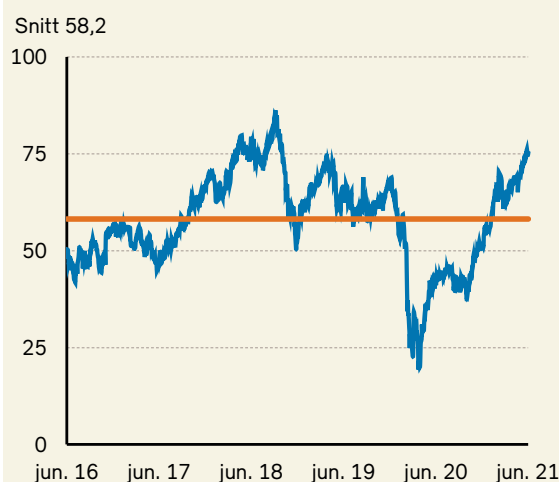
Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)

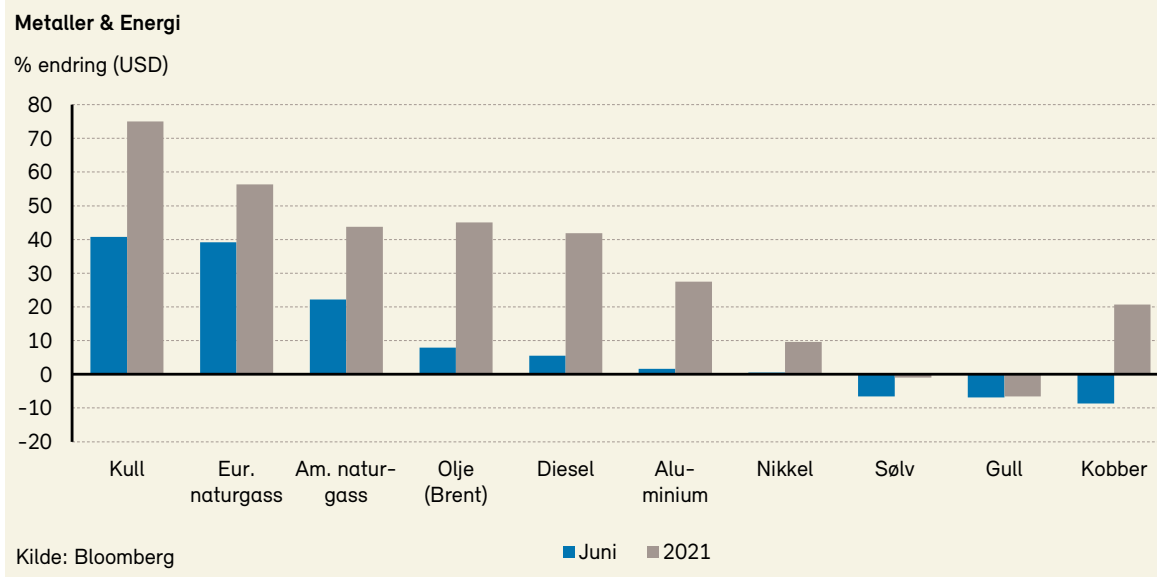


Kilde: Bloomberg

Oljepris (Brent blend, USD)



Kilde: Bloomberg



Oljeprisene er nå på det høyeste nivået på over to år. Som vi har kommentert på tidligere så er etterspørselen fra bilkjøring nå på nivå med pre-corona nivåer både i Europa, USA og store deler av Asia. Kinesisk oljeetterspørsel er nå på nærmere 15 millioner fat per dag, en økning på ca. 1 million fat per dag sammenlignet med 1. kvartal 2020. Oljeetterspørselen fra tungtransport er fortsatt svært sterk, mens antall flyvninger fortsatt henger noe etter pre-corona tall.

Alt i alt ser oljemarkedet svært stramt ut, men OPEC+ sitter i førersetet i forhold til oljeprisen fremover. På OPEC+ møtet i starten av juli har man foreløpig ikke blitt enige om en ny avtale. I følge de rapportene vi har sett så er det snakk om å øke produksjonen med 0,4 millioner fat per dag fra august til desember. Man ønsker også å videreføre kuttavtalen til å gjelde ut 2022, men dette er ikke De Forente Arabiske Emirater foreløpig enige i. Avgjørelsen kommer nok i løpet av noen dager.

Rogers metallindeks falt med -4% i juni, men er fortsatt opp ca. 10% hittil i år, målt i USD. Kobberprisene falt med -8% i juni og både gull- og sølvprisene falt med nærmere -7% i forrige måned. Aluminiumsprisene steg svakt i juni og er opp nærmere 30% så langt i år.

Rogers jordbruksindeks steg med nærmere 1% i juni måned, målt i USD. Jordbruksindeksen er opp 20% så langt i år. Prisene på amerikansk tømmer falt over 45% i juni. Prisene har vært svært høye så langt i år blant annet grunnet et større barkebilleangrep i Canada. Dette har ført til at

svært mange, også her i Norge, har fått merke at prisene på blant annet terrassebord har vært langt høyere i år enn tidligere år.

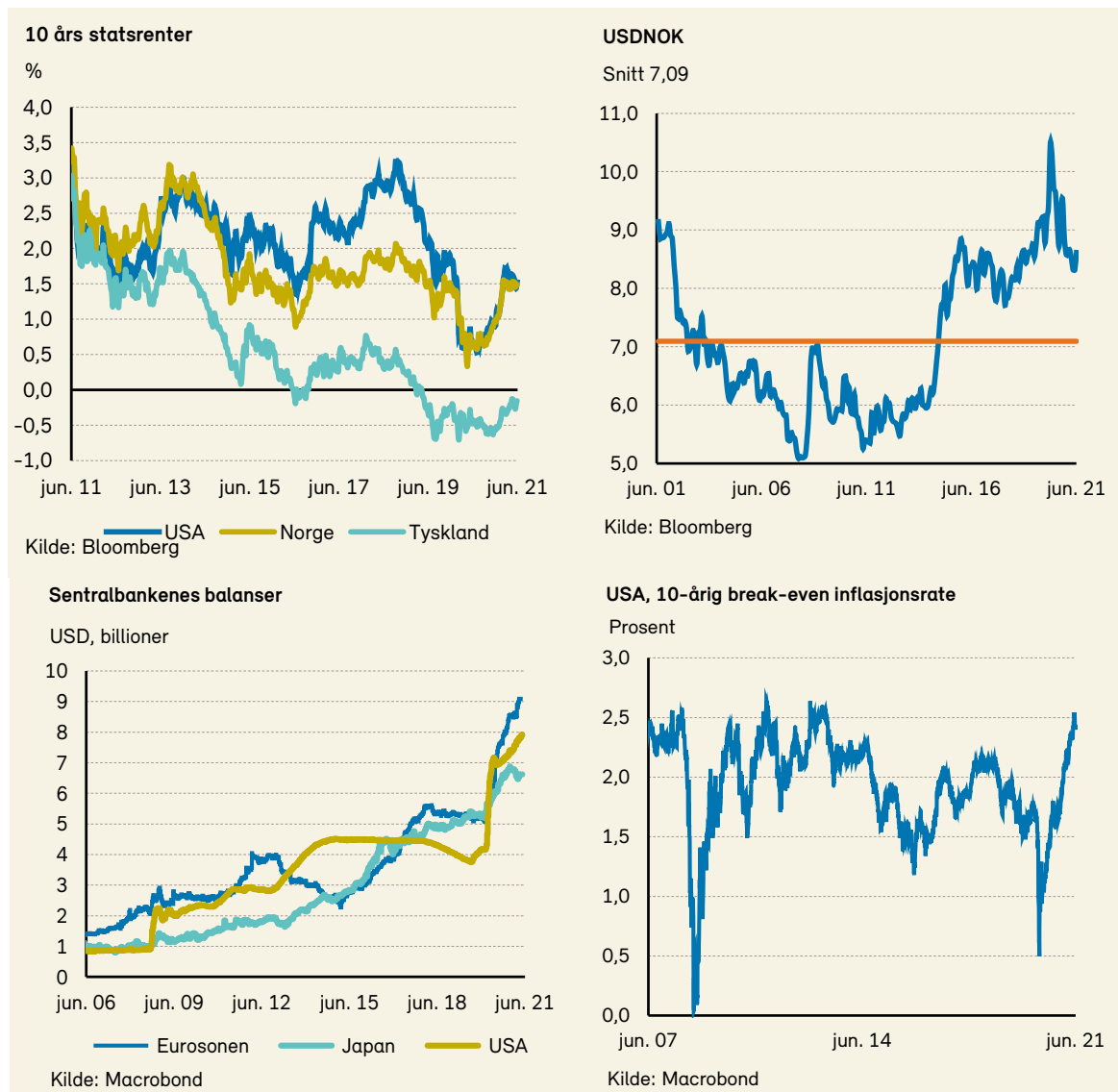
Tall fra fishpool viser at prisene på fersk laks falt noe tilbake i juni måned. Ved utgangen av måneden lå lakseprisen på rundt 63 kroner per kilo.

Karbonprisene i Europa fortsetter å stige og er i skrivende stund på rundt 58 Euro per tonn.

Renter, inflasjon og valuta

Arbeidsmarkedene i USA og Europa fortsetter å bedre seg, og ledigheten er kommet ned i henholdsvis 5,9% og 7,9%. Jobbveksten er nå sterkest innen «gjenåpningstjenestene» servering, underholdning og overnatting. I USA er det nå signaler om knapphet på arbeidskraft. Dette skyldes neppe at ledigheten er blitt for lav, men snarere flaskehalser i forbindelse med at mange voksne har prioritert familieansvar foran jobb under pandemien, samt at den ekstraordinære ledighetstrygden på 300 dollar per uke har redusert insentivene for å søke jobb. At enkelte har pensjonert seg tidligere enn planlagt, bidrar riktignok til en mer permanent reduksjon av arbeidstilbudet.

Timelønningene i USA har steget mer enn ventet den siste tiden, og bekreftes av rapporter fra selskaper som McDonalds, som må sette opp lønningene for å få tak i arbeidskraft.



Det blir interessant å se i hvilken grad tendensene til et stramt arbeidsmarked forsvinner når gjenåpnings-flaskehalsene reduseres.

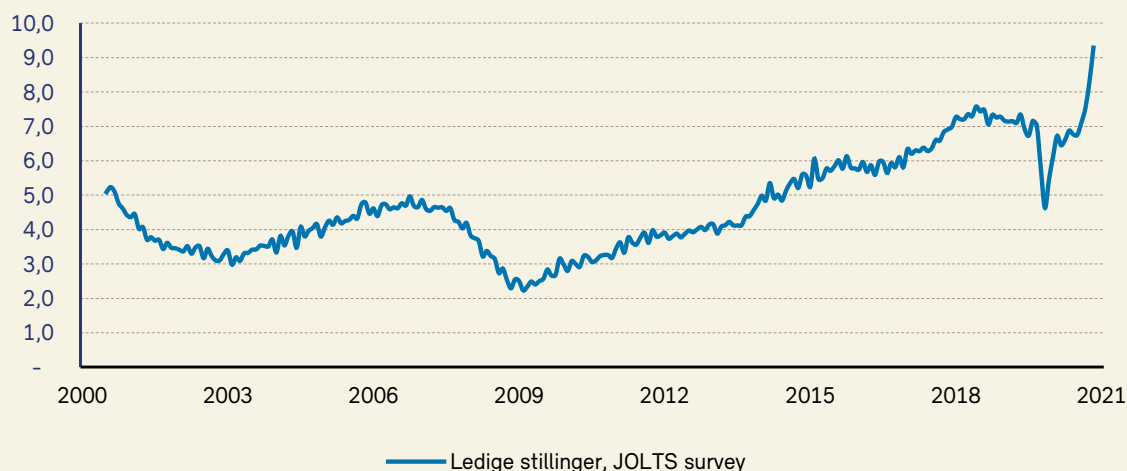
Den amerikanske sentralbanken valgte i juni å signalisere at nullrentepolitikken vil bli forlatt på et tidligere tidspunkt enn hittil indikert. At Federal Reserve nå varsler to rentehevinger i 2023 og så smått har begynt å snakke om reduserte verdipapirkjøp, kom overraskende på markedet. De nye signalene skyldes at sentralbanken nå venter en sterkere økonomi enn tidligere antatt. Den kraftige økningen i inflasjonen har nok spilt en viss rolle, men Fed mener fortsatt at den økte inflasjonstakten vil vise seg å være midlertidig. Sentralbankens inflasjonsanslag for 2022 og 2023 ble justert marginalt opp, til et nivå like over to prosent.

Varslet om tidligere renteøkning bidro til at amerikanske renter steg. For lange renter ble oppgangen imidlertid kortvarig. Mens treårs statsobligasjonsrente steg 0,16 prosentpoeng i juni, endte tiårsrenten opp med å falle 0,13 prosentpoeng, til 1,37%. Dette kan kanskje forklares ved at høyere styringsrente de kommende årene vil dempe inflasjon og vekst og resultere i lavere styringsrente lenger frem i tid. En annen forklaring er at enkelte frykter at pengepolitisk innstramning vil kunne resultere i svakere aksjemarkeder og dermed lavere lange renter.

Den europeiske sentralbanken valgte i juni å holde politikken uendret, inkludert takten i verdipapirkjøpene. Det var knyttet en viss spenning til sistnevnte, men ECB valgte altså å fortsette den kraftfulle støtten til økonomien.

Ledige stillinger i USA (JOLTS survey)

Millioner



På valutafronten var den mest iøynefallende utviklingen at US dollar styrket seg. Mot euro ble det en styrkelse på tre prosent, til 1,185 EURUSD. Den norske kronen svekket seg mot euro, og endte på 10,21 EURNOK, til tross for at oljeprisen steg og at Norges Bank varslet renteøkninger fremover.

Geopolitiske forhold

I juni fortsatte gjenåpningen av samfunnet i Europa og Nord-Amerika. Den økonomiske aktiviteten har fått et etterlengtet oppsving. Antallet sykehusinnleggelser og dødsfall knyttet til COVID-19 falt videre i juni, med ett unntak.

Smittespredningen i Afrika og Sørøst-Asia skyter fart. Nye virusvarianter spres raskere, i særdeleshet Delta-varianten med opphav i India. Spredningen av Delta-varianten har ført til nye nedstengninger i bl.a. Sydney og Storbritannia. I Israel, hvor 77% av befolkningen over 11 år er fullvaksinert, har munnbindene gjort et comeback.

Vi skrev i våre «Økonomiske utsikter for 2021» at flokkimmunitet trolig må oppnås globalt før pandemien er historie. Vaksineprogrammene har kommet langt i industrialiserte land, men utrulling har knapt startet i mange av de mest folkerike landene i verden.

På G7-møtet i Cornwall i juni besluttet medlemslandene å forsøke å gjøre en slutt på pandemien.

Anslagsvis kan det produseres og distribueres 11 milliarder vaksinedoser i verden i løpet av de neste 12 månedene. Da kan flokkimmunitet være i sikte.

I Kina har det ikke vært registrerte smittetilfeller den siste uken, og 1. juli kunne det kinesiske kommunistpartiet feire sitt 100-årsjubileum. Den strenge håndteringen av pandemien har båret frukter for kommunistpartiet. Partiet har lyktes med å legge til rette for svært god økonomisk vekst.

Kommunistpartiet har benyttet den økonomiske fremgangen til å befeste sin egen og Kinas posisjon. I juni ble en ny og strengere sanksjonslov vedtatt for å kunne ramme handelspartnere som selv innfører sanksjoner mot Kina. I juni kom trolig også siste utgave av den regimekritiske avisen Apple Daily ut i Hong Kong. Store deler av redaksjonen er arrestert. Pressen i Hong Kong blir stadig mer regimevennlig.

USA bekymrer seg for Kinas økonomiske og teknologiske styrke, og senatet vedtok ny lovgivning for å motvirke kinesisk teknologi i juni. USA vil satse mer på bl.a. kunstig intelligens og kvantedatamaskiner.

Den amerikanske presidenten lyktes i juni å samle G7-landene om en felles minste selskapsskatt på 15%. For at forslaget skal lykkes gjenstår det å overbevise bl.a. Kina og India om å innføre høyere skattesatser. Det kan bli vanskelig.

President Biden møtte sin russiske motpart i Genève i juni. De to landene ble bl.a. enige om en normalisering av de diplomatiske forholdene, og vil jobbe sammen for bedre kontroll med kjernefysiske våpen.

Storbritannia har for alvor begynt arbeidet med å etablere nye handelsavtaler etter Brexit. Øyriket har søkt medlemskap i handelssamarbeidet i Stillehavsregionen (TPP – Trans-Pacific Partnership), og inngikk en ny handelsavtale med Australia i juni. Nye store handelsavtaler gir grunn til økonomisk optimisme i Storbritannia.

Norsk økonomi

På hovedstyremøtet til Norges Bank i juni ble det som forventet fattet vedtak om å holde den norske styringsrenten uendret på 0%. Rentebanen ble imidlertid hevet opptil 0,25 prosentpoeng mer enn markedet forventet. Sentralbanksjef Øystein Olsen kommenterte at styringsrenten mest sannsynlig vil bli satt opp i september. Den nye rentebanen indikerer at styringsrenten vil nå 1,5% innen utgangen av 2024.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +1,5% i USD (+5,1% i NOK) i juni. Avtakende frykt for vedvarende inflasjon sendte teknologi og fornybar-aksjene kraftig opp i juni. Den amerikanske sentralbanksjefen beroliget markedet med at det vil være prematurt å vurdere endringer i rentenivå.

De lange rentene i USA falt til laveste nivå på tre måneder, og verdens aksjemarkeder satte nye toppnoteringer i juni. Aksjemarkedet fulgte også nøye med på utviklingen i koronasmitte ettersom delta-varianten ser ut til å få bredere fotfeste i vesten.

Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) steg +2,4% i USD (+6,1% i NOK), og endte dermed godt foran verdensindeksen i juni. Teknologisektoren gjorde det best, opp nesten +7% i USD. Tungvektene Apple, Microsoft og Nvidia bidro alene med omtrent halvparten av avkastningen i S&P 500-indeksen. Nest beste sektor var energisektoren (+4,6% i USD), som steg parallelt med økt oljepris. Svakeste sektor i juni var imidlertid råvarer, som endte ned mer enn -5% (i USD).

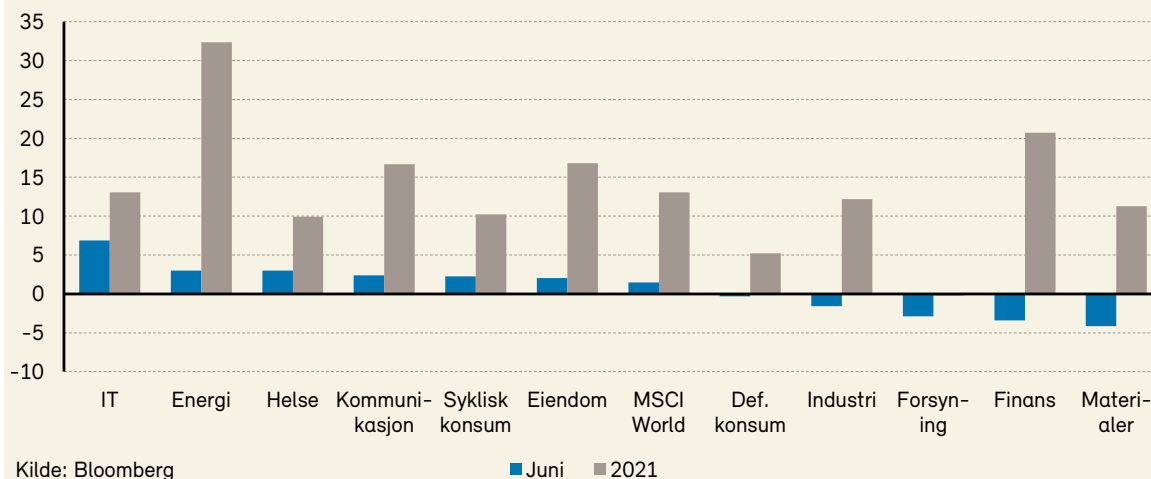
Aksjeindeksutvikling (NOK)



Kilde: Bloomberg

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

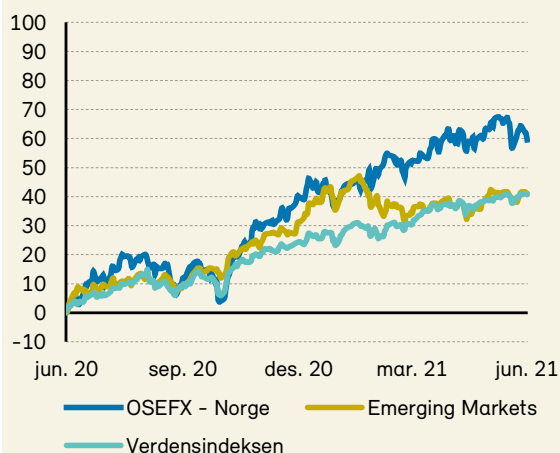
Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

Avkastning aksjemarkeder siste 12 mnd

%(USD)



Kilde: Bloomberg

I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen +1,9% i EUR (+1,5% i NOK) i juni. Helsesektoren gjorde det samlet sett best (+6,5% i EUR), i hovedsak drevet av de store legemiddelprodusentene. Svakest i juni var finanssektoren, som endte ned -2,5% i EUR.

Den mer smittsomme delta-varianten av koronaviruset spres nå i Europa. I England så vi en firedobling av antall nye smittetilfeller i juni. Likevel holdt antall sykehusinnleggelser seg relativt stabilt. Siste uken i juni var antall innlagte i England 1.9 per 100.000, noe opp fra måneden før, men likevel langt under toppen på over 35 per 100.000 fra i fjor vinter. Tallene antyder at land med høy vaksinedekning neppe vil se store økninger i antall alvorlig syke fra delta. Ifølge det britiske helsedepartementet har snart 75 prosent av alle voksne – inkludert 95 prosent av de som er 80 år eller eldre – nå fått minst en vaksinedose.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) endte opp +2,5 (i NOK) i juni. Som i Europa for øvrig, var det også helsesektoren som samlet sett steg mest (+8% i NOK) i Norden, i hovedsak drevet av sterk kursutvikling i Novo Nordisk (+10% i NOK). Svakeste sektor i juni var syklisk konsum (-4% i NOK) som endte ned grunnet negativ kursutvikling i både Evolution AB (-15% i NOK) og Hennes & Mauritz (-4% i NOK).

Det norske aksjemarkedet

Fondsindexen på Oslo Børs steg med 1,3% i juni. 36 av indeksens 68 selskaper hadde positiv utvikling i måneden. Hittil i år har fondsindexen på Oslo Børs steget med hele 14,6%.

Flere shippingselskaper fortsatte den kraftige kursoppgangen i juni; MPC Container Ships (+63%), Golden Ocean (+17%) og Frontline (+8%). Enkelte oljeselskaper utmerket seg også med sterk kursoppgang i måneden; DNO (+14%) og Aker BP (+12%).

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindex

- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Juni	2021	2020
Equinor	9,0	1,4	27,2	-13,5
Telenor	6,6	0,5	2,9	-1,9
Mowi	6,5	0,8	15,2	-15,3
Norsk Hydro	4,8	0,4	41,0	26,8
Orkla	4,5	1,1	4,2	0,5
Yara	4,4	1,8	33,3	6,8
Tomra	4,0	10,9	13,2	52,9
Adevinta	3,2	2,3	14,6	38,5
Gjensidige	2,7	1,7	4,1	10,7
Nordic Semicond.	2,7	-5,9	58,1	147,8
Storebrand	2,6	-6,6	26,3	-7,0
Bakkafrost	2,6	-3,4	17,0	-5,8
Schibsted B	2,4	2,9	12,7	27,0
Schibsted A	2,2	1,9	14,0	38,1
Aker BP	2,1	12,5	29,9	-20,7
Salmar	2,1	-3,9	17,2	15,2
NEL	2,0	10,9	-30,7	235,1
Scatec Solar	2,0	1,9	-32,9	176,7
Entra	1,7	1,4	2,7	39,1
SB1 SR-Bank	1,5	-0,3	31,5	-9,0
Leroy	1,5	0,1	28,0	6,7
Kongsberg Gruppen	1,4	3,1	30,6	38,7
Subsea 7	1,3	1,9	-3,7	-16,3
Borregaard	1,3	-0,6	34,4	52,6
Aker	1,0	-2,0	15,5	8,9
Atea	1,0	1,5	40,3	-1,6
Norw. Fin. Hold.	0,9	-1,7	39,7	-23,2
Veidekke	0,9	-7,1	8,9	11,2

Kilde: Bloomberg

Selskaper innen detaljhandel utmerket seg med spesielt svak utvikling i måneden; XXL (-16%), Kid (-10%) og Europris (-4%). Også enkelte IT-selskaper hadde en svak utvikling i juni; Kitron (-9%), Nordic Semiconductor (-6%) og Bouvet (-5%).

Det norske høyrentemarkedet

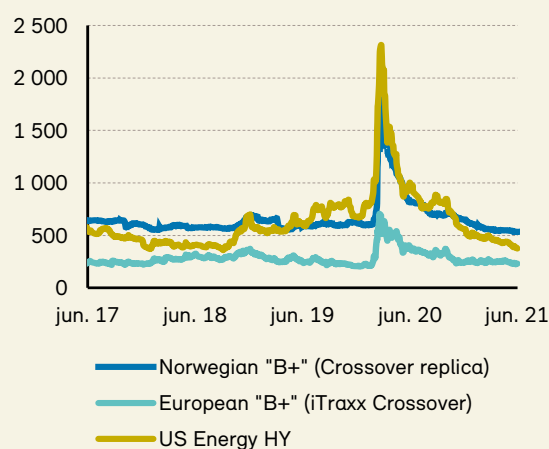
Den positive stemningen i høyrentemarkedet fortsatte i juni. Sparebank 1 Markets norske Xover-indeks falt med 12 basispunkter, til 535 bp. For et fond med kreditturasjon på to år skulle det i prinsippet gi en månedsavkastning på ca. 0,7%. Hittil i år er norske høyrentefond opp i overkant av 6,5%, mens DNBs syklisk tunge høyrenteindeks har steget noe mer (+7%). Forskjellen i kredittpåslag mellom Norge og Europa er relativt stabil (~310 bp).

Som i de foregående månedene var det syklisk virksomhet som dro avkastningen i juni. Spesielt oljeprodusentene og shipping var positive bidragsytere. Oljeprisen har steget 55 dollar siden bunnen i mars 2020, og har sammen med skattepakken fra norske myndigheter gitt økt aktivitet og kontantstrøm. Dette kommer selvfølgelig obligasjonseierne til gode. Kaoset i containermarkedet fortsatte i juni, med stadig nye toppnoteringer for relevante indekser. Begrenset tilbudsside, blant annet på grunn av kø i kinesiske havner, og sterk etterspørsel i kjølvannet av pandemien gjør at markedet er i ubalanse. Skipseierne er den store vinneren – på dagens rater tilbakebetales flåten svært raskt.

Det nordiske primærmarkedet var aktivt, med et emisjonsvolum på NOK 20 mrd. Så langt i år har nordiske selskaper hentet NOK 100 mrd., ca. 20 milliarder mer enn forrige toppnotering (2018). Det norske markedet har emittert ca. 40 av disse 100 milliardene. Blant selskapene som finansierte seg var Kentech, et konsultentselskap og oljeprodusenten Lime Petroleum. Mange fond har mandater som ikke tillater oljeeksponering, og flere banker har redusert utlån til sektoren. Dermed åpner det seg attraktive muligheter for pragmatiske investorer. Låneavtalene er ofte svært gode og kredittpåslaget høyere enn risikoen tilsynelatende skulle tilsi.

Kredittpåslag

Basispunkter



Kilde: Bloomberg og SpareBank 1 Markets

Vi nærmer oss historisk lave nivåer på kredittpåslag, og forventer derfor at utviklingen flater noe ut. Oppside finnes i den store avstanden til det europeiske høyrentemarkedet, og vi utelukker ikke at dette gapet tettes etter hvert som det norske høyrentemarkedet blir mer diversifisert (mindre syklisk, mer teknologi/software). Dette kan åpne for ytterligere kursstigning i Norge. Primærmarkedet vil antageligvis overgå rekorden fra 2018 så lenge det makroøkonomiske bakteppet forblir godt.

Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. jun.	Endr. 2021	30-jun.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	5,0	1,47	-0,13	0,55	8,6	-10,6	--
Kina	4,35	1,3	3,09	0,01	-0,05	1,33	-2,3	9,4
Japan	-0,05	-0,1	0,05	-0,03	0,04	7,8	-13,3	-2,9
Tyskland	0,00	2,3	-0,21	-0,02	0,36	10,2	-5,8	5,4
Storbritannia	0,10	2,1	0,72	-0,08	0,52	11,9	-0,4	11,5
Frankrike	0,00	1,5	0,13	-0,04	0,47	10,2	-5,8	5,4
Italia	0,00	1,3	0,82	-0,09	0,28	10,2	-5,8	5,4
Spania	0,00	2,6	0,41	-0,05	0,37	10,2	-5,8	5,4
Sveits	-0,75	0,6	-0,25	-0,05	0,33	9,3	-8,5	2,3
Danmark	0,00	1,7	0,07	-0,06	0,53	1,37	-5,6	5,6
Finland	0,00	2,2	-0,08	-0,04	0,35	10,2	-5,8	5,4
Norge	0,00	2,7	1,36	-0,17	0,41	1	--	11,9
Sverige	0,00	1,8	0,32	-0,12	0,30	1,01	-2,8	8,7
Australia	0,10	1,1	1,53	-0,18	0,56	6,5	-2,8	8,8
Canada	0,25	3,6	1,39	-0,10	0,71	6,9	-1,9	9,7
New Zealand	0,25	1,5	1,77	-0,03	0,78	6,0	-3,2	8,3
Sør-Afrika	3,50	5,2	n.a.	n.a.	n.a.	0,60	8,5	21,4
Brasil	4,25	8,1	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	-2,6	10,0
India	4,00	6,3	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-9,8	1,6
Mexico	4,25	5,9	6,97	0,39	1,44	0,43	3,2	15,4
Russland	5,50	6,0	7,20	0,01	1,29	0,12	-13,0	-2,7

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar
Qvist
Investeringsdirektør



Arne
Simensen
Porteføljeforvalter



Christoffer
Callesen
Porteføljeforvalter



Erlend
Lødemel
Porteføljeforvalter



Harald
Berge
Porteføljeforvalter



Mads
Andreassen
Porteføljeforvalter



Tor
Thorsen
Porteføljeforvalter

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

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

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

¹ Årlig avkastning
² Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsending
³ Siden oppstart 17.09.2015
⁴ Ingen historikk oppgis for Fondsfinans Fornybar Energi, da mandatet ble endret 15. februar 2021.
⁵ Siden mandatendring 15.11.2016
⁶ Siden oppstart 29.04.2016
⁷ Siden oppstart 12.09.2019

Kilde: Bloomberg

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

Side 11: Fondsfinans Norden

Side 12: Fondsfinans Norge

Side 13: Fondsfinans Utbytte

Side 14: Fondsfinans Global Helse

Side 15: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Den positive kursutviklingen fortsatte i de nordiske markedene i juni (VINX +2,5%), og indeksen har steget +14,6% i første halvår 2021. I juni hadde helsesektoren best kursutvikling i den nordiske indeksen, med tungvekteren Novo Nordisk (+10% i NOK) i spissen. Sektoren hadde global medvind i juni, men høyere forventninger til Novo Nordisks fedmebehandling og bedre effektivitet i forskningsavdelingen bidro også til kursoppgangen.

Forslag om høyere global selskapsskatt fra G7-landene bidro til svak kursutvikling for flere gamblingselskaper med lav skattesats i juni. Evolution Gaming (-15% i NOK) bidro mest negativt til indeks-utviklingen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden steg +1,4% i juni, og har hatt en positiv kursutvikling på +11,8% hittil i år. Investeringene i store legemiddelselskaper som AstraZeneca (+8% i NOK) var blant de som bidro mest positivt til fondets utvikling i juni. Motsatt var det flere selskaper med teknologidrevne forretningsmodeller som bidro negativt i juni. Meltwater (-17%), som bl.a. tilbyr løsninger for oppfølging av sosiale medier for bedrifter, falt mest i juni.

Fondet deltok i flere børsnoteringer i juni, bl.a. i det danske energiselskapet Green Hydrogen Systems, den finske butikkjeden Puuilo og den svenske dyrehelseleverandøren Vimian. Fondet kjøpte seg opp i Aker. Postene i Revolution Race, Sikri og Tieto ble betydelig redusert.

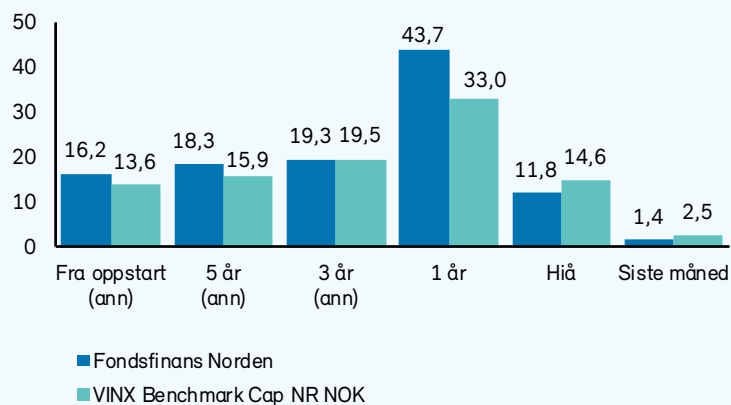


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 242
Andelsverdi	23 799,76
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	15,5	11,0
Alpha	0,0	0,0
Beta	1,2	1,0
R2	72,6	100,0
Sharpe Ratio	1,0	1,2
Tracking Error	8,4	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	23
Industri	16
Helse	15
Telekommunikasjon	11
Syklisk konsum	9
Informasjonsteknologi	9
Materialer	6
Defensivt konsum	5
Bankinnskudd	4

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
AstraZeneca	8,4	0,4
Outokumpu	10,9	0,3
Novo Nordisk	9,6	0,3
Tryg	7,8	0,3
Nordea Bank	7,5	0,3
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Meltwater	-16,5	-0,5
Millicom	-8,5	-0,3
Storebrand	-6,6	-0,3
Embracer	-6,1	-0,2
Ambea	-8,8	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Astrazeneca	4,4
Valmet	4,0
Investor AB B	3,7
ABB LTD-REG	3,6
Tryg	3,6
Storebrand	3,5
Outokumpu OYJ	3,5
Embracer Group	3,5
Nordea Bank AB	3,4
Nokia	3,4
SUM	36,6

Fondsfinans Norge

Markedskommentar:

Fondsindeksen steg med 1,3% i juni, og er nå opp 14,6% hittil i år. Industri, energi og kommunikasjonstjenester var de sektorene som gjorde det best i forrige måned, mens informasjonsteknologi, samt defensivt- og syklisk konsum gjorde det svakest. Tomra (+11%), Aker BP (+12%), MPC Container Ships (63%), NEL (11%) og DNB (2%) var de aksjene som hadde størst positivt indeksbidrag i juni. På den annen side var det Storebrand (-7%), Nordic Semiconductor (-6%), Bakkafrøst (-3%) og Salmar (-4%) som hadde størst negativt bidrag til indeksen i forrige måned.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Norge steg med 1% i juni måned, og er nå opp 16,7% hittil i år. Dette er 2,1 %-poeng bedre enn Oslo Børs Fondsindeks.

I juni har vi solgt oss ut av Grieg Seafood, Proximar Seafood og Tieto. Vi har tatt inn konsultentselskapet Multiconsult og Aker BP, i tillegg var vi med på børsnoteringen av drikkekartongs-produsenten Elopak. I juni har vi vektet oss opp i Aker, Crayon, Storebrand, Hexagon og Schibsted. Vi har vektet oss ned i Ocean Yield, Frontline, Equinor og Austevoll. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 32 verdipapirer og kontantandelen var på rett over 1%.

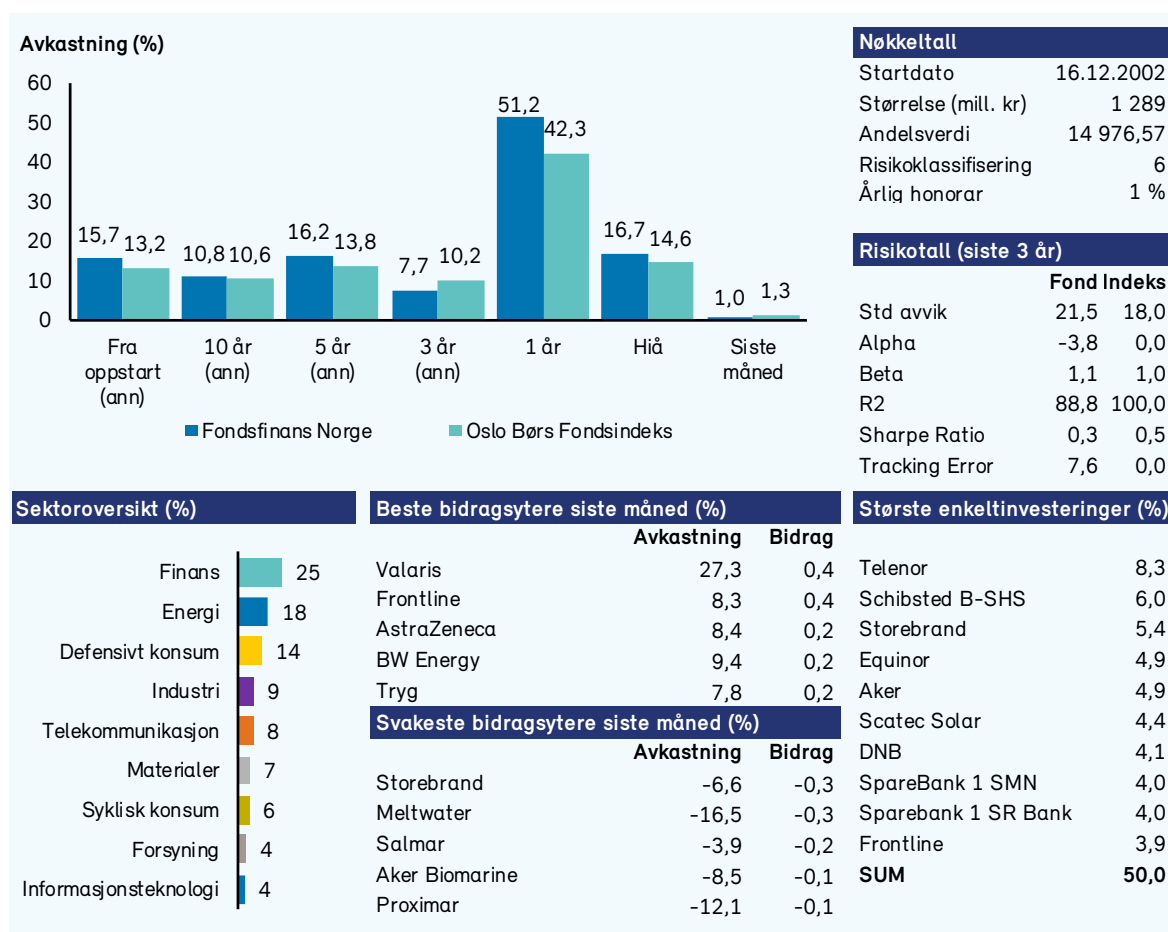


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

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

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Utbytte falt med 0,2% i juni. Siden oppstarten i september 2019 har fondet gitt en annualisert meravkastning på 9,6 prosentpoeng sammenlignet med fondsindeksen på Oslo Børs.

I denne porteføljekommentaren ønsker vi å trekke frem det rådgivende ingeniørselskapet Multiconsult som utgjør 5% av porteføljen. I perioden 2003-2016 skapte både Multiconsult og sammenlignbare selskaper som Norconsult og Sweco store verdier med god vekst og stabile marginer på 8-10%. I perioden 2017-2019 falt imidlertid marginen til Multiconsult ned til 3-4%, mens konkurrentene fortsatte å levere stabilt høye marginer. Etter at styret og ledelsen i Multiconsult fra denne perioden ble skiftet ut, har marginen steget tilbake til samme nivå som konkurrentene på 8-10%. Dersom Multiconsult klarer å stabilisere marginen på samme nivå som konkurrentene (og sitt eget gjennomsnitt siden 2003) mener vi at aksjen har en oppside på 30-40%. Dersom Multiconsult skal prises til samme multipler som Sweco er oppsiden på hele 100%. Vi mener at den lave prisingen av Multiconsult sammenlignet med Sweco også taler for at Multiconsult er en potensiell oppkjøpskandidat.

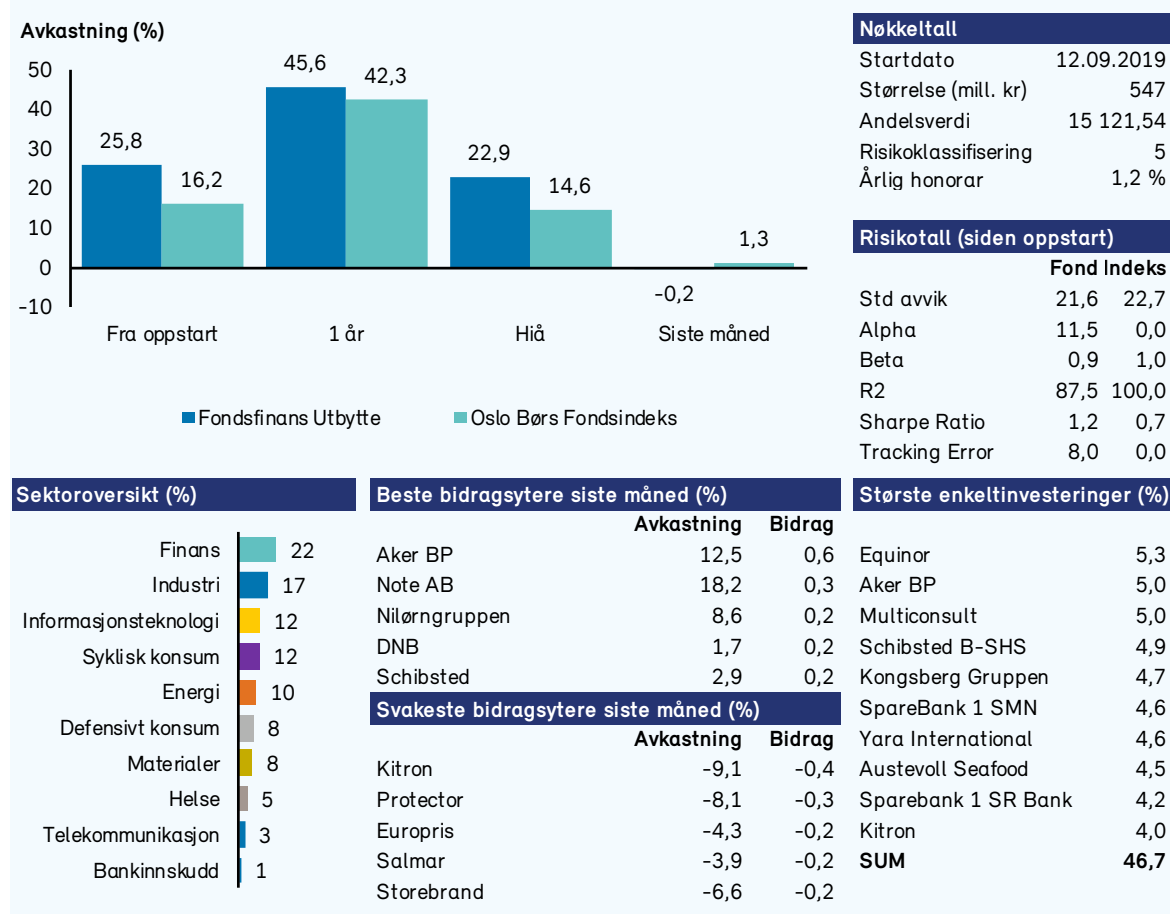
Selskapene i fondet har generert betydelig høyere egenkapitalavkastning enn snittet på Oslo Børs de siste 10 årene (14,2% vs. 7,8%), og er lavere priset målt med P/E (14,0x vs. 17,3x).



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart 12.09.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var opp 6,2% i NOK (MSCI World Health Care, +2,9% i USD) i juni, og gjorde det dermed bedre enn det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) som steg 5,1% (målt i NOK).

Tidlig i juni godkjente FDA legemidlet aducanumab (Aduhelm) for bruk hos pasienter med milde symptomer på Alzheimer's. Beslutningen har skapt diskusjoner i USA. Enkelte demokrater har bedt kongressen etterforske prosessen frem til godkjennelsen. Spesielt legemiddelets høye pris (USD 56.000,- per år) sett opp mot svake resultater i de kliniske testene skaper kontrovers. På den annen side hevder enkelte at den relativt milde bivirkningsprofilen sett opp mot en sykdom uten andre behandlingsalternativer taler for en godkjennelse (for mer informasjon se vårt webinar "Et legemiddel mot Alzheimer's? – med potensial til å bli verdens største" fra 15. oktober 2020).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse var opp 4,0% i juni. Største positive bidrag kom fra det Merck & Co (+12% i NOK) som steg gjennom måneden etter utskillelse og notering av generika divisjonen som separat selskap under navnet Organon. Størst negativt bidrag kom fra Aker Biomarine (-8% i NOK). I juni solgte vi oss helt ut av Jazz Pharmaceuticals og Medtronic. I tillegg kjøpte vi en ny posisjon i Phillips.

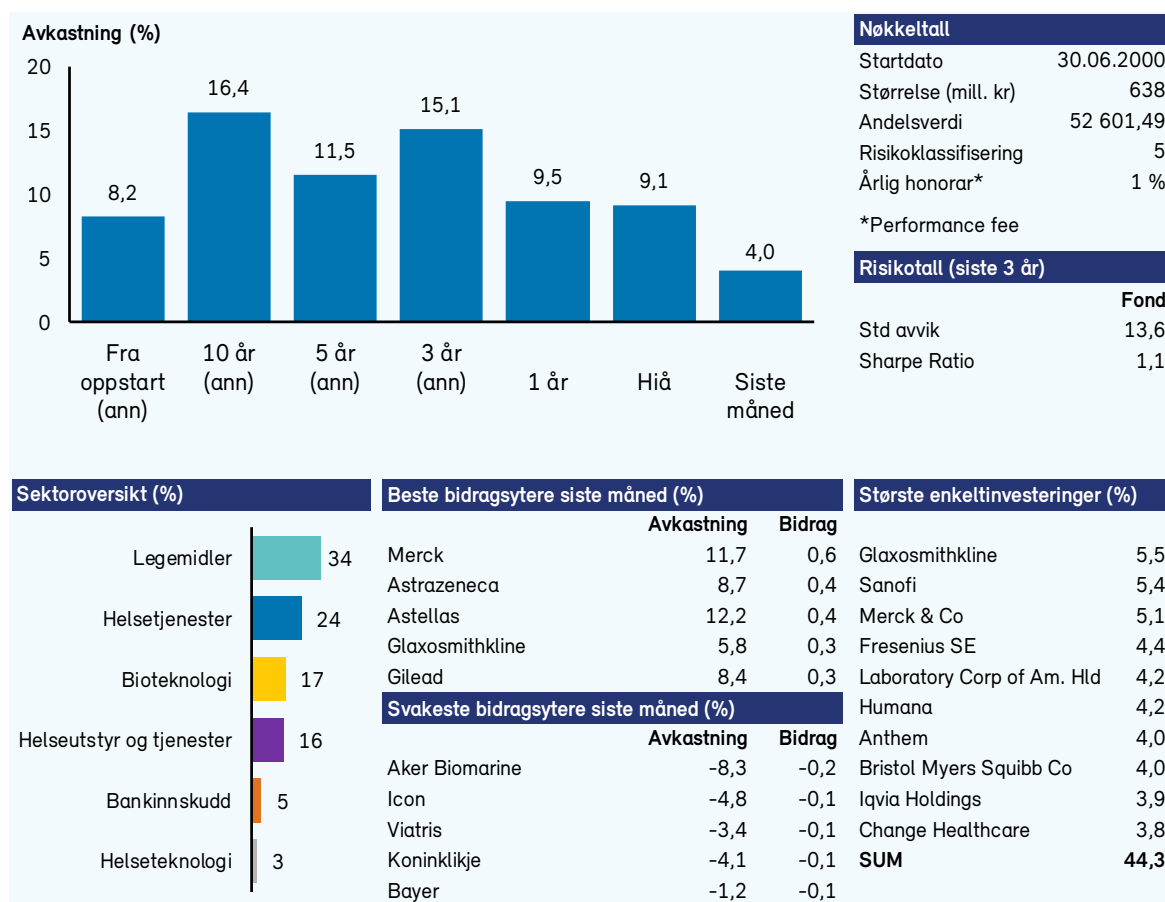
Ved månedsslutt hadde fondet 30 posisjoner og 5% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Aksjer innen fornybar energi gjorde et lite comeback i juni måned. Ledende indekser steg med mellom 7% og 14%. Etter flere tunge måneder for fornybar aksjer mener vi at det ser noe lysere ut nå. 10 års renten falt en del både i Norge, USA og Europa. Selv om inflasjonstallene overrasket på oppsiden, så virker investorene til å mene at dette er forbigående og en funksjon av gjenåpningen etter corona.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi steg med 5,4% i juni. Siden nyttår er fondet ned -12,9%. Til sammenligning er MSCI Global Alternative Energy index ned -11,8% i samme periode.

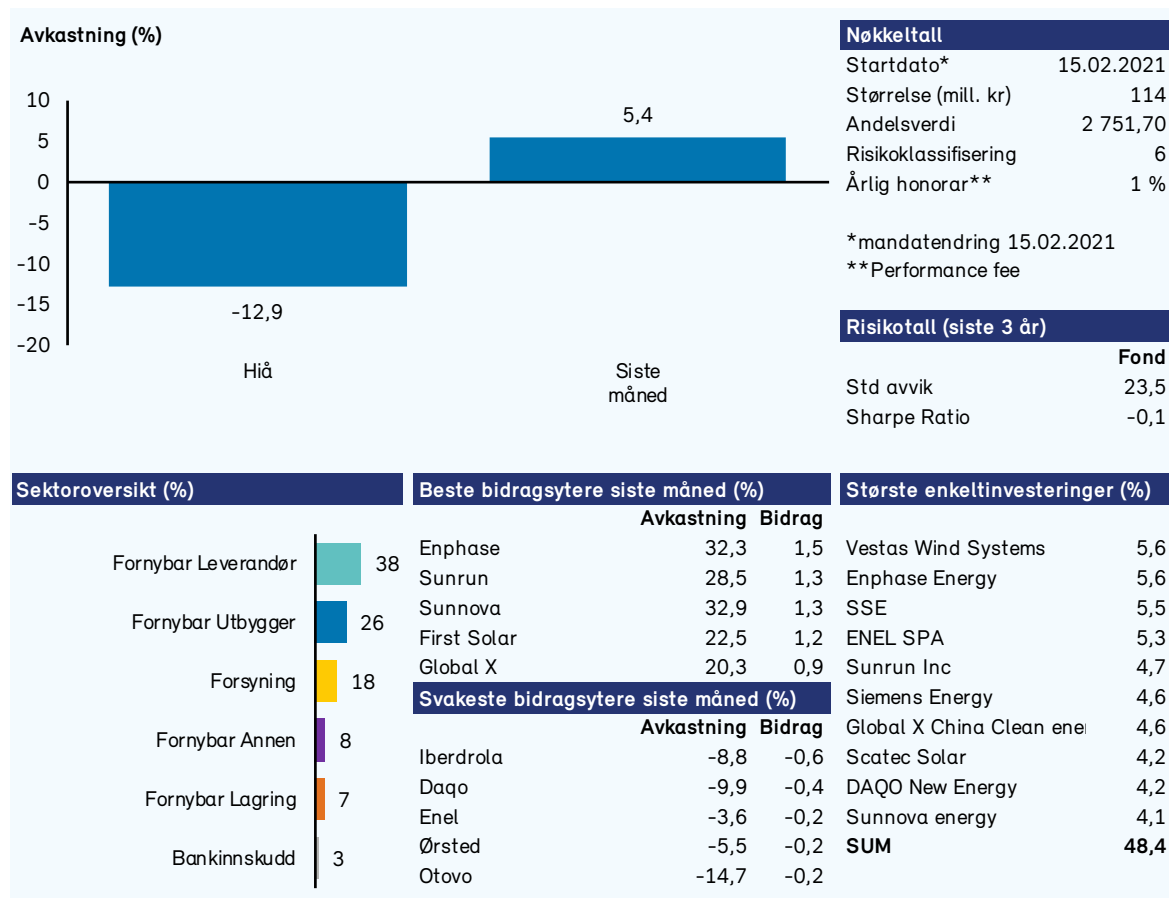
Vi har valgt å vekte oss en del ned i selskaper innenfor forsyningssektoren for å øke eksponeringen mot fornybar aksjer. I juni har vi tatt inn kinesiske BYD Company og Tesla. Begge selskapene er store produsenter av elektriske biler, men vel så spennende er det at disse to er blant verdens største batteriprodusenter. Vi har også investert i fornybar diesel produsenten Darling Ingredients samt elektrolyseprodusenten Green Hydrogen Systems. Vi har vektet oss opp i Array Technologies og Daqo New energy, mens vi har vektet oss ned i forsyningsaksjer, First Solar, Renewable Energy Group, Sunrun og Vestas. Størst positivt bidrag i juni fikk vi fra amerikanske solaksjer, mens aksjer innen forsyningssektoren ga svakest bidrag i forrige måned. Vi har redusert kontantandelen til rundt 2,5% i løpet av juni.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World Index) steg +1,5% i USD (+1,6% i NOK) i juni. Avtakende frykt for vedvarende inflasjon sendte teknologi og fornybar-aksjene kraftig opp i juni. Den amerikanske sentralbanksjefen beroliget markedet med at det vil være prematurt å begynne å vurdere endringer i rentenivå. De lange rentene i USA falt til laveste nivå på tre måneder, og verdens aksjemarkeder satte nye toppnoteringer i juni.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg +1,2% (i NOK) i juni. Allokeringen til aksjefond er samlet sett omtrent uforandret fra forrige måned, men vi har økt allokeringen til Helse relativt til Utbytte og norske aksjer.

Den norske aksjeporteføljen presterte noe svakere enn det norske aksjemarkedet i juni. Største positive enkeltbidrag kom fra Aker BP som steg 11%. Svakest var Meltwater som falt -13%.

Blant enkeltaksjer har vi i løpet av måneden investert i Måsøval, Elopak og Siem Offshore, og solgt oss ut av Hunter, Måsøval, Elektro Importøren og Elopak. Den norske aksjeporteføljen bestod av 18 papirer og vektet litt under 15% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet omtrent 60%.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.

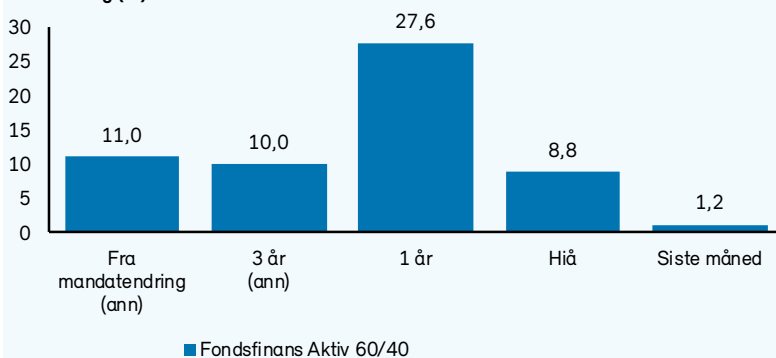


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

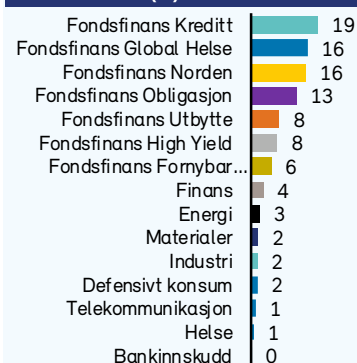
Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)



Nøkkel tall

Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	202
Andelsverdi	49 985,42
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0,85 %
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Risikotall (siden mandatendring)

	Fond
Std avvik	9,0
Sharpe Ratio	1,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Kreditt	18,8
Fondsfinans Global Helse	15,9
Fondsfinans Norden	15,5
Fondsfinans Obligasjon	12,8
Fondsfinans Utbytte	8,0
Fondsfinans High Yield	7,5
Fondsfinans Fornybar Energi	5,7
Storebrand	1,6
Telenor	1,5
Austevoll Seafood	1,3
SUM	88,7

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Juni var en innholdsløs måned i investment grade-markedet, med små bevegelser i kredittpåslagene. Den ledende IG-indeksen i Europa, iTraxx Europe, falt til 47 basispunkter (-3 bp). De tiårige statsrentene fortsatte sin nedadgående trend, og den amerikanske sluttet på 1,47% (-13 bp). NIBOR falt til 20 bp (-4bp), det laveste nivået registrert gjennom tidene.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble noe svakere enn ventet (+4 bp). Ved uendrede kredittpåslag skulle avkastningen vært ~6 bp, men lån med lang durasjon falt i kurs, og spesielt vår eksponering mot ansvarlige lån ga negativt bidrag. Ved utgangen av juni var 13,4% av porteføljen investert i denne type papirer. Halveis i året har fondet gitt 0,7% avkastning.

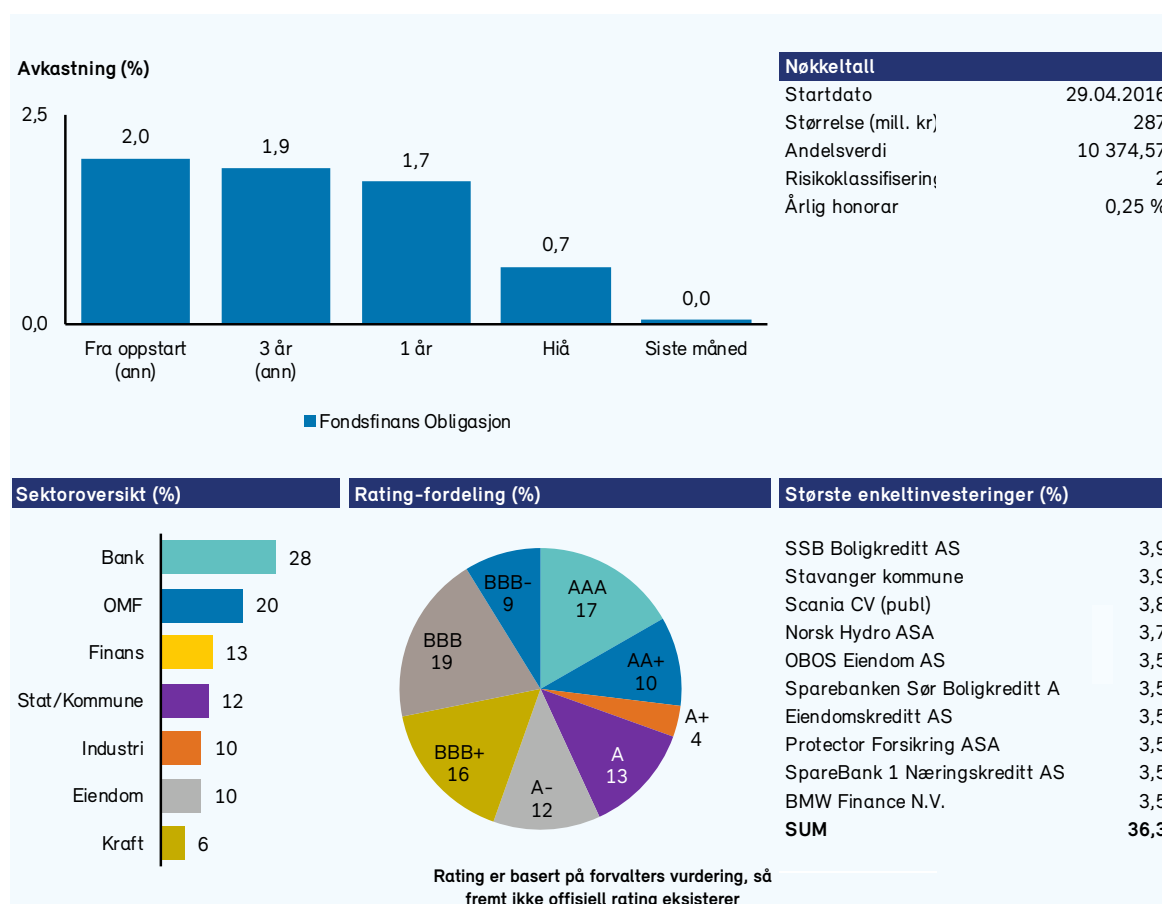
Den forventede avkastningen basert på dagens kredittpåslag de neste 12 månedene er 0,65% (før kost). Historisk lav NIBOR påvirker negativt. Sannsynligheten for at denne stiger på mellomlang sikt anses som stor. Norges Bank har signalisert fire rentehevinger det kommende året, som vi gi sårt tiltrengt yieldøkning. Fondet har kun flytende rente og vil umiddelbart merke renteendringen. Rente- og kredittvarasjon var henholdsvis 0,2 og 2,3. Gjennomsnittlig kredittrating er A (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,2%.



Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Den positive trenden i det norske og nordiske høyrentemarkedet fortsatte i juni. Det internasjonale risikosentimentet fortsatte å bedre seg, noe aksje- og kredittmarkedene nøt godt av.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 15 punkter, til 232. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 61 punkter, til 375.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,8% i juni og er opp 6,9% i år. 12-månedersavkastningen er 13,3%.

Avkastningen i juni ble trukket mest opp av Color Group, Siccar Point, IOG, Dof Subsea, FNG Nordic og OKEA.

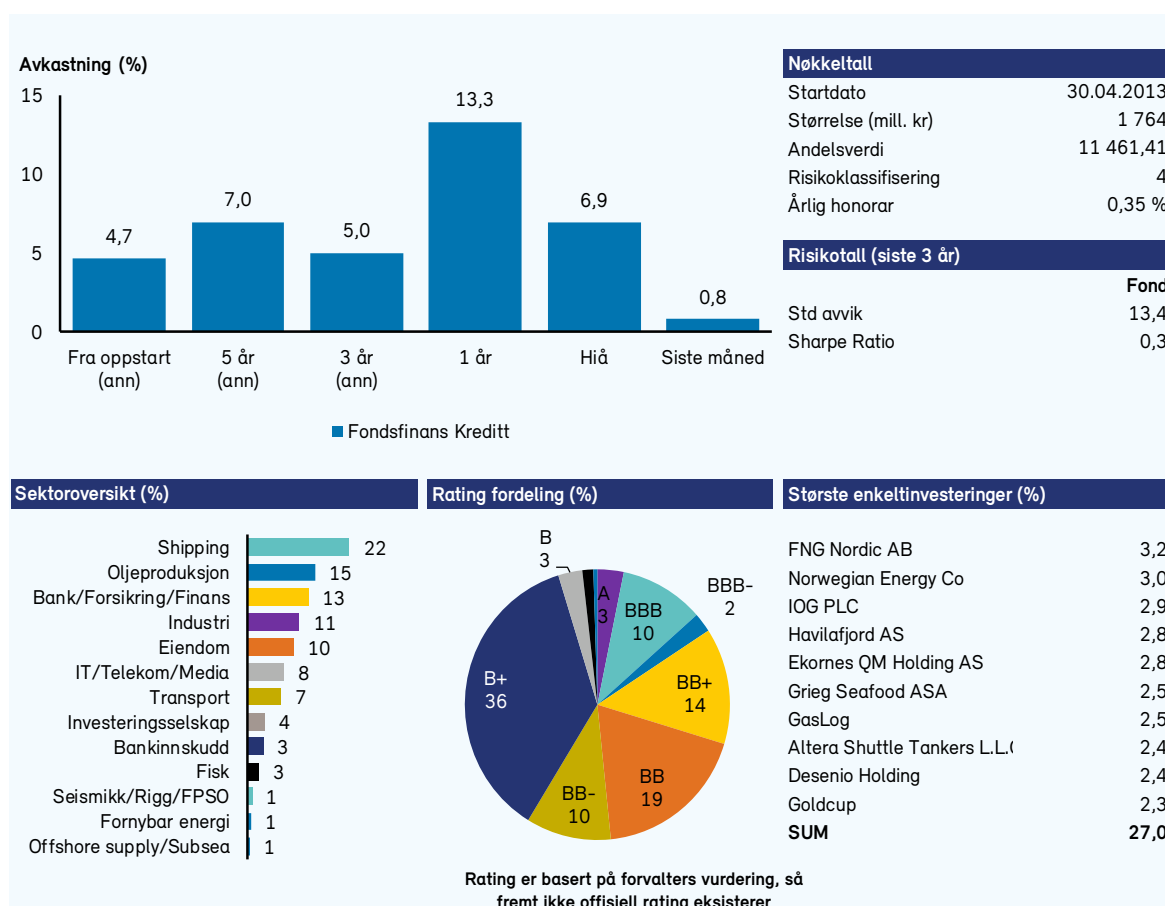
Ved månedsslutt var fondet investert i 87 ulike obligasjoner fordelt på 68 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 4,6%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Den positive trenden i det norske og nordiske høyrentemarkedet fortsatte i juni. Det internasjonale risikosentimentet fortsatte å bedre seg, noe aksje- og kredittmarkedene nøt godt av.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 15 punkter, til 232. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 61 punkter, til 375.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,8% i juni og er opp 8,9% i år. 12-månedersavkastningen er 17,6%.

Avkastningen ble i juni trukket mest opp av Dof Subsea, Color Group, IOG og Siccar Point. Rem Saltire (E Forland) trakk mest ned.

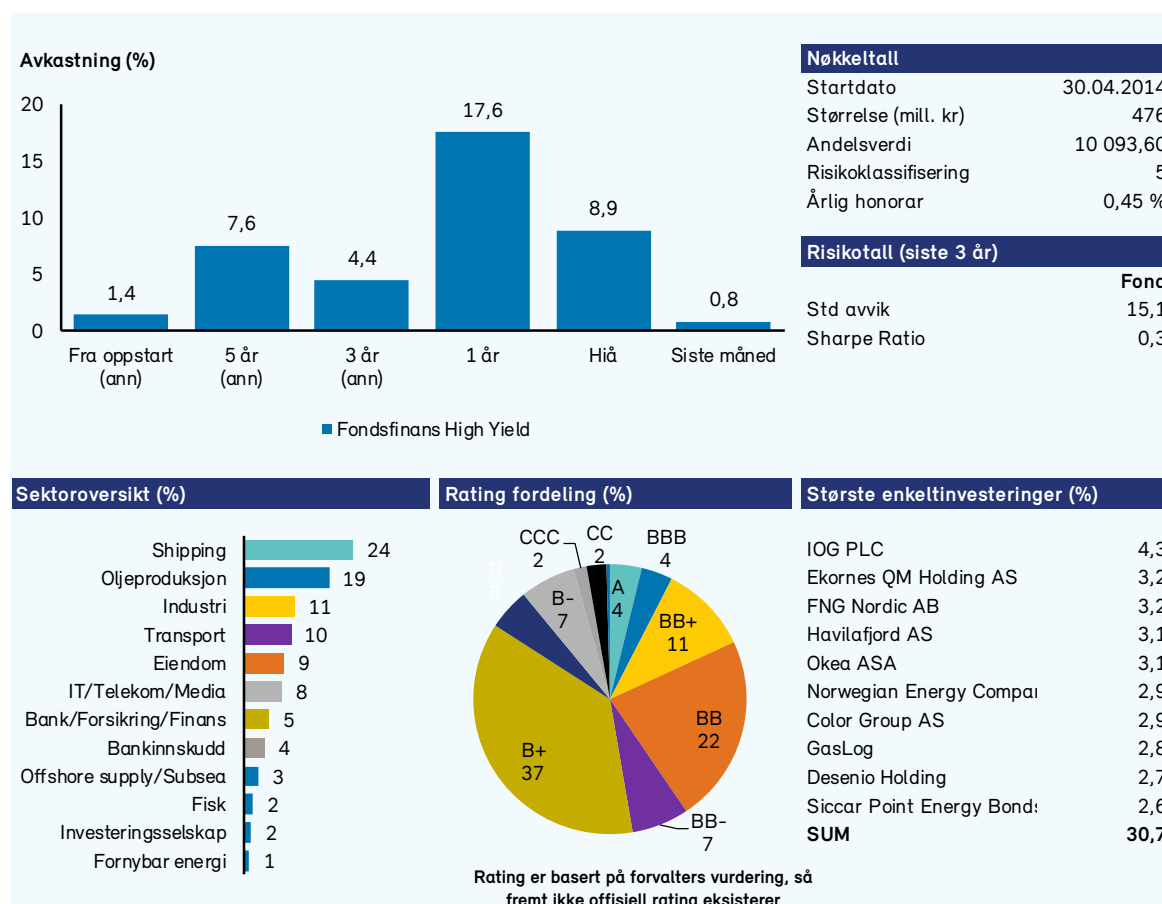
Ved månedsslutt var fondet investert i 56 ulike obligasjoner fordelt på 49 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,2%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

Norden



Norge



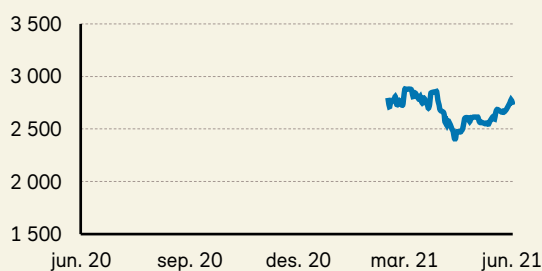
Utbytte



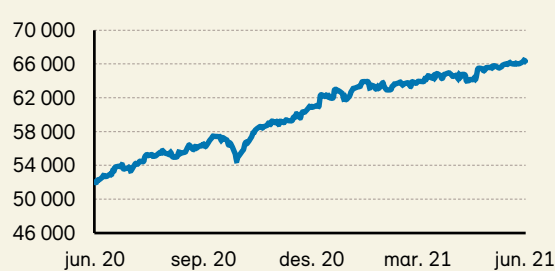
Global Helse



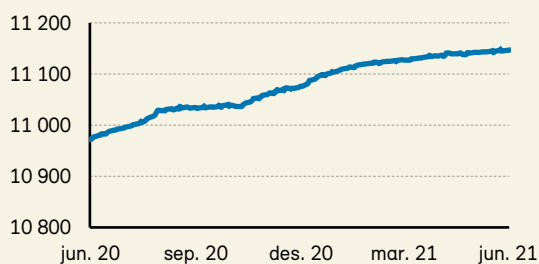
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

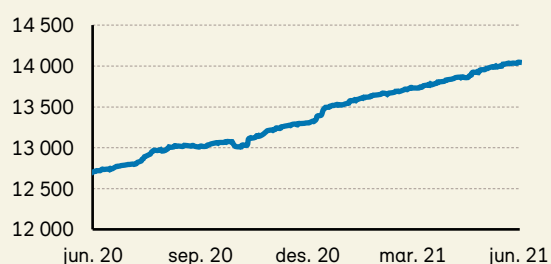


Obligasjon*



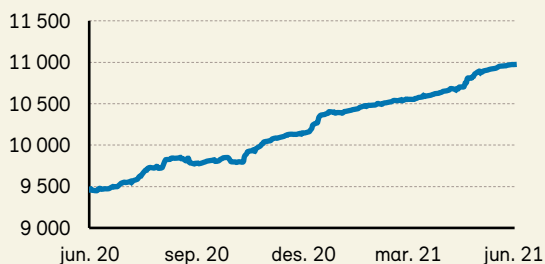
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

