

Mai 2022

Markedsrapport
Oslo, 8. juni 2022

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING

Sverige og Finland søker medlemskap i NATO

Les side 5

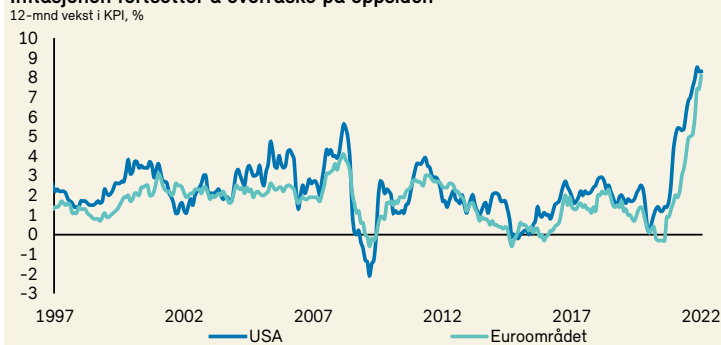


Foto: NTB

Oppsummering

Den volatile utviklingen i kapitalmarkedene fortsatte i mai. For måneden som helhet var utviklingen generelt sidelengs, men den startet med en markant nedtur. Energisektoren hadde fortsatt vind i seilene, takket være ny oppgang i energiprisene. Andre råvarepriser, som metaller, fikk en negativ utvikling. Sistnevnte kan ha sammenheng med at verdensøkonomien, inkludert eiendomssektorene i Kina og USA, viser ytterligere svakhetstegn. Fortsatt høy inflasjon tilsier at pengepolitikken vil bli strammet kraftig inn mange steder, men det ble ikke noen videre, kraftig oppgang i lange renter i mai. I sum kan månedsutviklingen forenklet karakteriseres med uttrykket «status quo».

Inflasjonen fortsetter å overraske på oppsiden



Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

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

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Mai	Hiå
Norden	1,3%	-11,5%
Norge	4,0%	6,5%
Utbytte	-0,9%	1,0%
Global Helse	2,7%	3,3%
Fornybar Energi	5,2%	-6,8%
Aktiv 60/40	0,8%	-0,1%
Obligasjon	-0,4%	-0,3%
Kreditt	-0,9%	1,1%
High Yield	0,2%	3,9%

Konjunkturer og råvarer

Etter flere måneder med nedjusteringer for veksten i verdensøkonomien, var signalene i mai ikke like entydige. Eksempelvis falt ikke den globale innkjøpssjefindeksen (PMI) ytterligere. Makroøkonomenes vekstanslag trender nok likevel videre nedover.

Kinas nedstengning av store byer, kombinert med et svakt eiendomsmarked, tilsier at vekstbidraget derfra blir svakt. Kinesiske myndigheter har foreløpig bare gjort halvhjertede forsøk på å motvirke den svake utviklingen.

I USA har renteoppgangen allerede ført til at boligmarkedet er i ferd med å svekke seg. Utviklingen for privat konsum er imidlertid fortsatt solid, godt hjulpet av oppsparte midler fra støttetiltakene under koronakrisen. Likevel er det mange som frykter at den amerikanske økonomien vil havne i en resesjon, nå som sentralbanken må sette renten kraftig opp for å bekjempe inflasjonen.

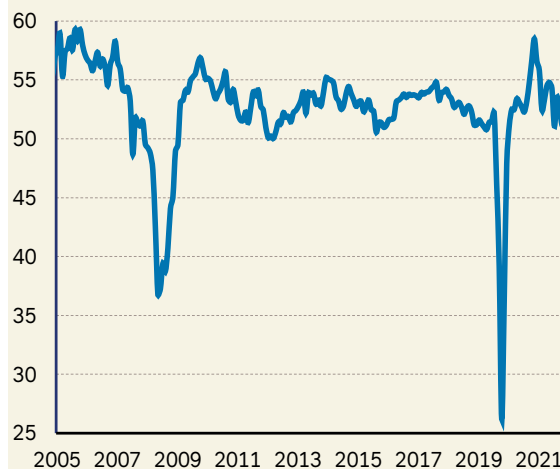
I Eurosonen tilsier overraskende høy inflasjon og utsikter til sterkere renteoppgang at den økonomiske veksten vil bli svakere enn tidligere antatt også her. Krigen i Ukraina og boikott av russisk olje er faktorer som trekker veksten ned.

Det begynner å bli en stund siden vi kunne karakterisere situasjonen i verdensøkonomien med Gullhår-metforen, dvs. at inflasjonen er passe lav og veksten passe høy. Nå er inflasjonen altfor høy, mens veksten kan bli dratt ned av renteoppgang og strammere finansielle forhold. Dette gjør at det er stor usikkerhet omkring den økonomiske utviklingen fremover.

Rogers råvareindeks steg med over 2% i mai, målt i USD. Indeksen er opp nærmere 36% så langt i år. I mai bidro underindeksen for energi positivt, mens det ble nok en måned med negativ prisutvikling for metallindeksen. Jordbruksindeksen hadde også negativ utvikling i mai.

Rogers energiindeks steg med over 11% i mai og er opp rundt 78% i 2022, målt i USD. Prisen på Brent- og WTI-olje steg med 9-12% i forrige måned, og endte på henholdsvis 122,8 og 114,7 USD per fat. Amerikanske naturgasspriser steg med over 12% i mai og er nå dobbelt så høye som ved starten av året.

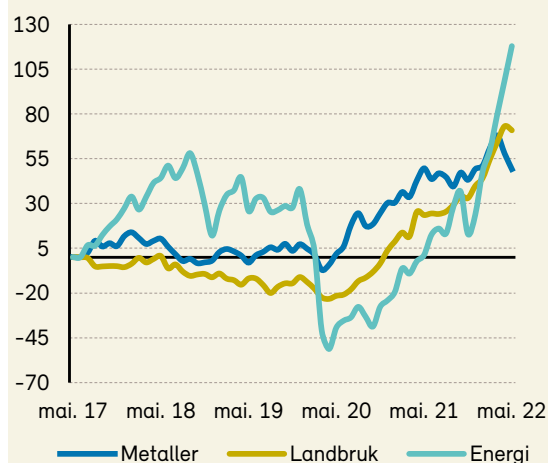
Global Composite PMI index



Kilde: Bloomberg

Rogers råvareindekser

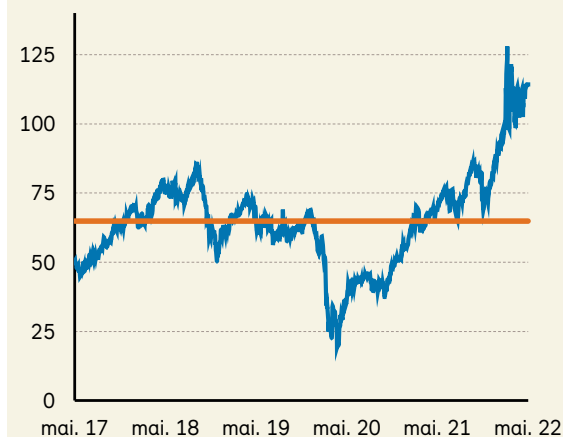
% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

Oljepris (Brent blend, USD)

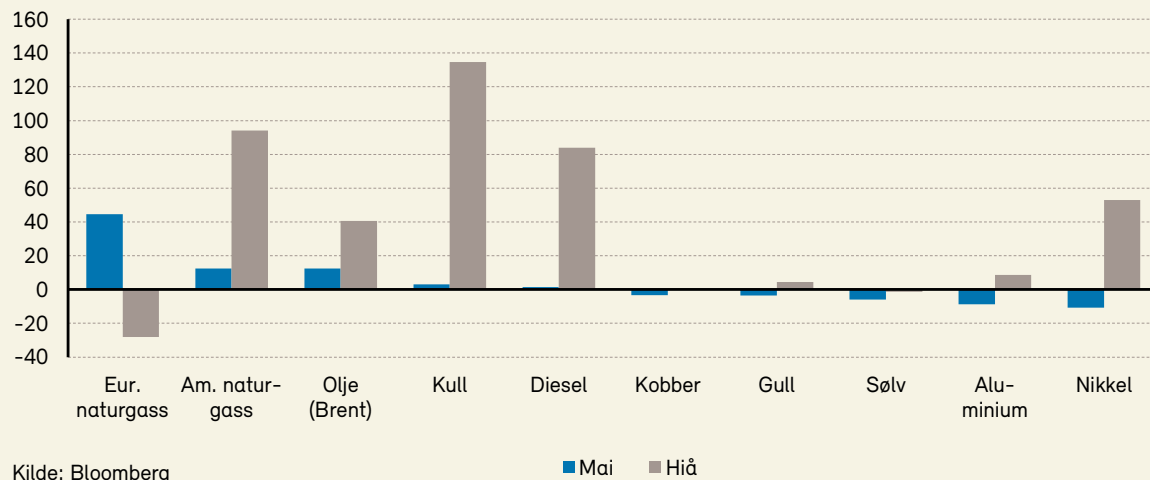
Snitt 64,9



Kilde: Bloomberg

Metaller & Energi

% endring (USD)



Europeiske naturgasspriser (TTF) falt med litt over 11% i mai og er nå på sitt laveste nivå siden Russlands invasjon av Ukraina.

Raffinerimarginene har økt kraftig etter krigsutbruddet, og sammen med stigende oljepriser har dette ført til de høyeste pumpeprisene på bensin og diesel noensinne i Norge.

Mot slutten av mai bestemte EU seg for å forby import av russisk olje og raffinerte produkter, unntatt import gjennom rørledning. De tekniske detaljene er ennå ikke på plass. I følge DNB vil dette kunne bety at EU vil redusere sin import av olje- og oljeprodukter fra Russland med nærmere 3,5 millioner fat per dag. Så store volumer tror man ikke Russland vil kunne rute videre til andre destinasjoner med det første. Man antar derfor at russisk oljeproduksjon vil falle med nærmere to millioner fat per dag mot slutten av 2022.

Kapitaldisiplin virker fortsatt å stå høyt på agendaen hos amerikanske oljeselskaper. Derfor henger drilling og ferdigstilling av nye brønner langt etter de nivåene som man tidligere har ligget på ved høye oljepriser. Amerikansk skiferoljeproduksjon er nærmere en million fat per dag under rekordnivåene fra slutten av 2019. Selv om vi ser noe svakhet i etterspørselen etter olje, blant annet grunnet Kinas nullsmittepolitikk, taler mye for at oljeprisene blir høye også gjennom de neste månedene.

Rogers metallindeks falt med 5% i mai, og har hatt en relativt flat utvikling så langt i år.

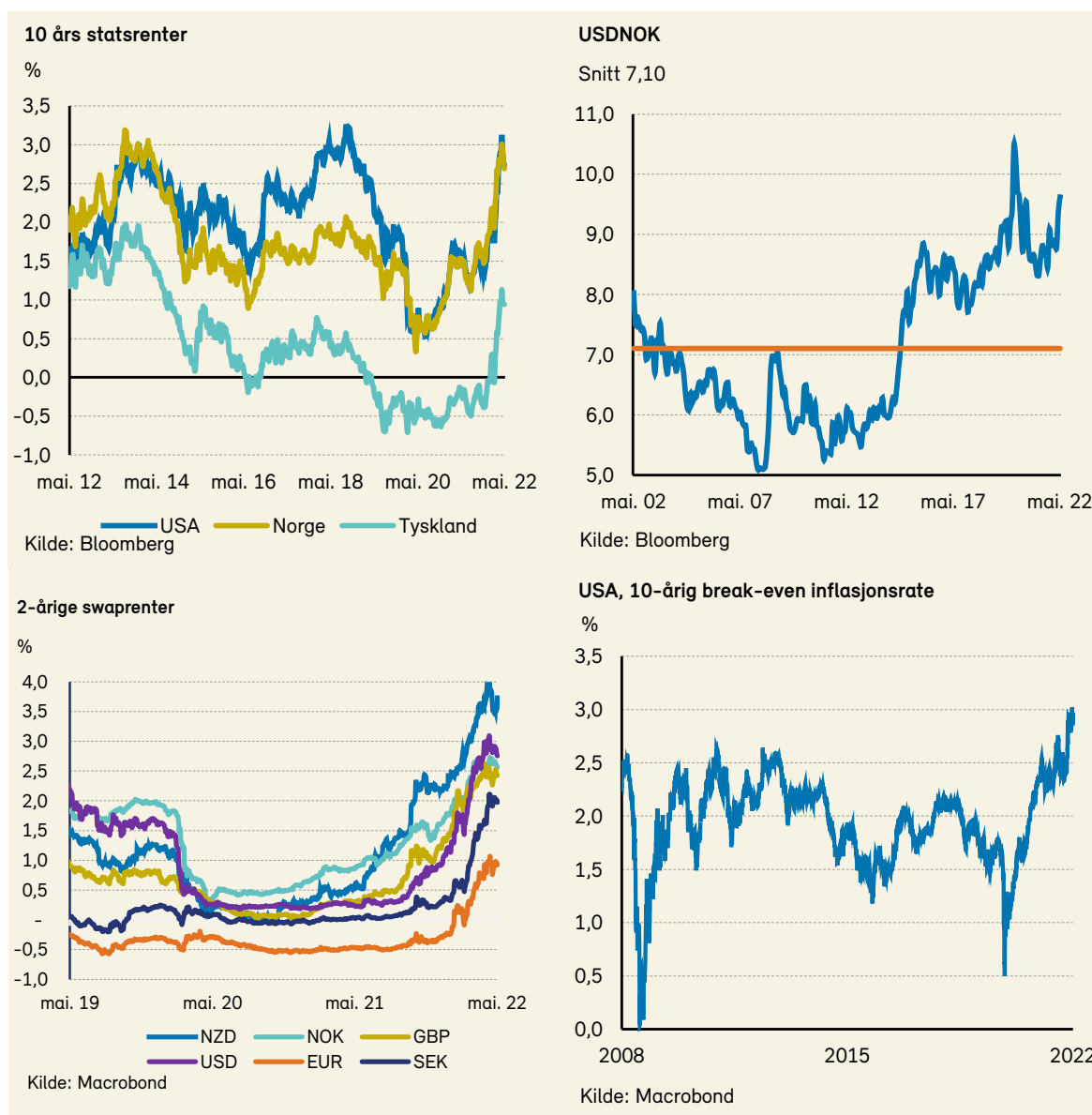
Kinas nullsmittepolitikk påvirker aktiviteten i bygg- og anleggssektoren i landet kraftig. Det internasjonale pengefondet (IMF) reduserte i slutten av april sine forventninger til vekst i Kinas økonomi fra 4,8% i år til 4,4%. Dette er godt under Kinas egne mål for vekst i økonomien på 5,5% i år. Kinas bygg- og anleggssektor er en av de største konsumentene av industrimetaller som stål, kobber og aluminium. President Xi har uttalt at investeringer i infrastruktur må økes kraftig fremover for å gi den ønskede økonomiske veksten. Vi forventer at Kina vil måtte øke investeringene igjen og med det tror vi metallprisene vil kunne øke noe fremover. Risikoen er at nullsmittepolitikken vil trumfe ønske om vekst.

Rogers jordbruksindeks falt med 2% i mai, men er fortsatt opp 21% så langt i år, målt i USD. Prisene på fersk laks har kommet noe ned fra rekordnivåene i april og har handlet på priser rundt 95 kroner kiloen.

Renter, inflasjon og valuta

De siste inflasjonstallene fra USA og Eurosonen kom begge inn høyere enn ventet i mai. Et positivt aspekt ved de amerikanske tallene var at det ikke ble satt enda en ny 40-årig rekord, siden de var litt lavere enn foregående måned. I Eurosonen ble det imidlertid en klar ny rekord, med konsumprisvekst på 8,1% å/å, det høyeste på minst tretti år.

Utviklingen øker presset på sentralbankene for å bekjempe inflasjonen.



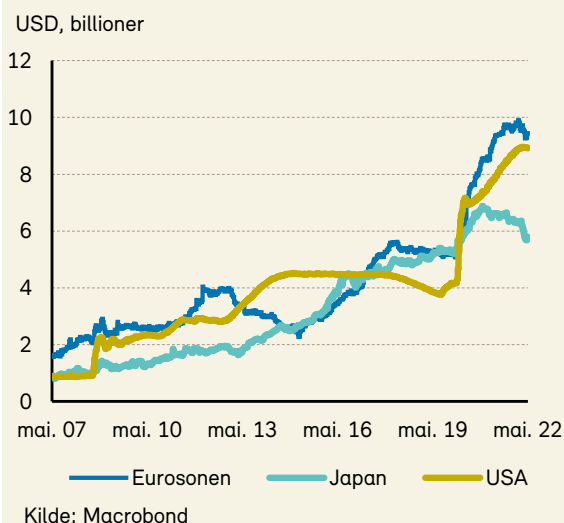
Det er viktig å unngå at inflasjonsforventningene fester seg på et høyere nivå og bidrar til å sette i gang en lønns- og prisspiral.

Inflasjonspresset er høyest i USA. Ved siste måling var veksten i konsumprisene 8,3%, eller 6,2% når mat og energi holdes utenfor. Til sammenligning var kjerneinflasjonen i Eurosonen 3,8%. Selv om de volatile mat- og energiprisene bidrar til å trekke inflasjonen opp, er det altså et bredt basert inflasjonspress i økonomien, spesielt i USA. Det vil derfor kunne ta tid før inflasjonen kommer tilbake til inflasjonsmålet på to prosent. Arbeidsmarkedene er stramme og lønnsveksten høyere enn normalt.

I Eurosonen viste en indeks for forhandlede lønninger en kraftig oppgang, til 2,8% å/å, det høyeste på 13 år.

Ved inngangen til året var det få som trodde at det lå an til rentehevinger i Eurosonen i år. Nå har imidlertid ECB-sjef Lagarde sagt klart ifra om at renten vil bli satt opp allerede i juli. To medlemmer av rentekomiteen ønsker sågar en «dobbel-heving» på dette møtet (dvs. 0,5%-poeng), men flertallet er neppe enig.

Federal Reserve hevet i mai renten med 0,5%-poeng, til intervallet 0,75% - 1,0%, og varslet at den trolig vil bli hevet med like mye også i juni og juli.

Sentralbankenes balanser

Rentemarkedene priser nå inn at renten vil være kommet opp i 2,7% ved utgangen av året, omtrent det samme markedet priset inn for en måned siden.

I mai tok lange renter generelt et hvileskjær etter den markante oppgangen de to foregående månedene. I USA falt tiårs statsobligasjonsrente med ni basispunkter, til 2,84%. I Tyskland steg tilsvarende rente med 18 punkter, til 1,12%.

At tyske renter steg mer enn de amerikanske, kan ha bidratt til at euroen styrket seg med snau to prosent mot dollar. Hittil i år har euroen likevel svekket seg med drøye fem prosent mot den amerikanske valutaen. I mai styrket euroen seg også mot den norske kronen, med 1,6%.

Geopolitiske forhold

I mai erklærte president Vladimir Putin at Donbass-regionen er en «betingelsesløs prioritet» for Russland. De russiske styrkene har i større grad konsentrert seg om østlige deler av Ukraina i mai, og har hatt en viss fremgang på slagmarken. Mariupol har falt.

Russlands fremmarsj møter betydelig motstand, ikke bare ved fronten i Ukraina, men også geopolitisk. I mai søkte både Finland og Sverige om medlemskap i NATO med sterk støtte i folket. NATO kommer stadig tettere på russisk territorium, og styrkeforholdet i Nord-Europa er betydelig endret.

President Joe Biden besøkte Japan i mai. Han ønsker å knytte Australia, India, Japan og Sør-Korea tettere til USA, men har ennå ikke indikert at han vil gjenoppta Trans-stillehavspartnerskapet om handel. Nord-Korea reagerte ved å gjennomføre flere missilttester, mens Russland og Kina gjennomførte felles flyøvelser over Kinahavet.

Nede på bakken lettet Kina litt på koronanedstengningene i Shanghai i mai. Køen av laste- og tankskip utenfor kinesiske havner har blitt kortere. Kanskje ser vi starten på en mild endring i den kinesiske nullsmittepolitikken, og et mulig vendepunkt for kinesisk økonomi.

I Australia valgte folket en arbeiderpartiregjering for første gang på ni år. Klimahensyn veide tungt i valgkampen. Regjeringsskiftet kan dreie politikken i en mer klimavennlig retning, og kan få store konsekvenser for den lokale kullindustrien.

For første gang siden Nord-Irland ble opprettet i 1921, vant Sinn Féin valget i mai. Ser vi konturene av en prosess som leder frem til en gjenforening av hele Irland? Vi håper valget bidrar til å styrke freden i Nord-Irland.

Norsk økonomi

12. mai la Støre-regjeringen frem sitt forslag til revidert nasjonalbudsjett for 2022. Regjeringen slår fast at norsk økonomi er inne i en høykonjunktur, med sterk vekst, høy sysselsetting og lav arbeidsledighet. Mangel på arbeidskraft og tiltagende lønns- og prisvekst er kilde til bekymring. Den finanspolitiske bremsen brukes likevel lite i det reviderte nasjonalbudsjettet, selv om momsfritaket på elbiler over 500 000 kr fjernes fra 1. januar 2023, og et par bygg kuttes fra det nye regjeringskvartalet. Budsjettet ventes å gi en impuls på fastlands-BNP på -0,5%. Sett sammen med 2020 og 2021 er impulsen positiv med 1,2%.

At Norge er en oljenasjon avsløres ved oljepengebruken. Denne anslås til 352 mrd i 2022, eller ca. 10,3% av verdiskapningen i fastlandsøkonomien. Før pandemien var tallet 7,3%. Politikerne har tilsynelatende vent seg til solide overføringer fra Statens pensjonsfond utland (oljefondet), selv i en situasjon der norsk økonomi er på tilnærmet full kapasitetsutnyttelse.

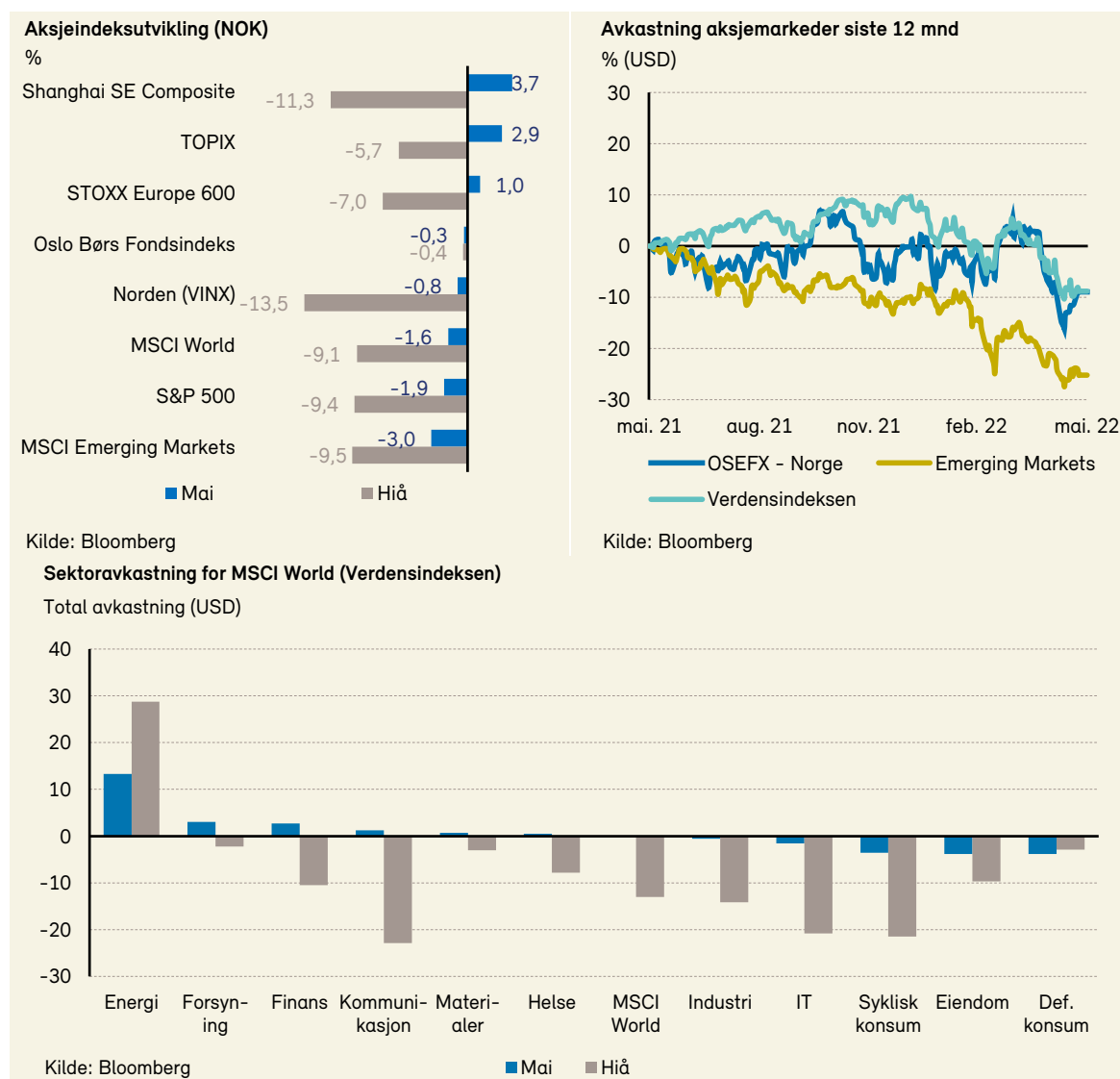
I utgangspunktet var oljepengebruken ment å kanaliseres mot forskning, infrastruktur og næringsutvikling – investeringer som kunne bidra til økt velstand for kommende generasjoner – men de senere år har politikerne hatt nok av kostnadshull å fylle. Med valg hvert fjerde år er det vanskelig med langsiktig verdiskapning, og resultatet blir ofte mer eller mindre passende grep for å hanke inn stemmer. Handlingsregelen på 3% er ment å begrense iveren. For 2022 ventes det en overføring på 2,9%.

Samtidig som finanspolitikken er ganske nøytral, har Norges Bank begynt å sette opp styringsrenten. I mai ble den imidlertid holdt uendret på 0,75%. Usikkerheten om hvordan husholdningene vil tilpasse seg høyere renter gjør at den økes gradvis.

Sentralbanksjef Ida Wolden Bache uttalte i starten av mai at styringsrenten mest sannsynlig blir satt opp i juni. Dersom lønns- og prisveksten overrasker på oppsiden, vil Norges Bank sette opp tempoet i renteøkningene.

Internasjonale aksjemarkeder

Aksjemarkedene svingte ned og opp igjen i løpet av mai. Den amerikanske S&P 500-indeksen var ned 5% midt i måneden, men endte omtrent i null. De etter hvert velkjente makroøkonomiske historiene var nok drivere også denne måneden.



Den russisk-ukrainske krigen ser ikke ut til å ha noen snarlig ende, frykten for en global matkrise øker, energiprisene er volatile og stigende, og sentralbankene forsøker å legge bånd på etterspørselssiden – som enkelte steder løper løpsk – uten å velte økonomien. Vi ser også at makroomgivelsene begynner slå ut i selskapenes tall: Flere av de aller største selskapene overrasket negativt i denne resultatsesongen.

De to enorme, amerikanske butikkjedene Target og Walmart kom med de mest oppsiktsvekkende tallslippene i mai. Begge selskapenes kvartalsresultater skuffet stort og selskapene varslert samtidig om dårligere utsikter for inntjeningsvekst de neste årene, ettersom økte kostnader legger press på marginene. Walmart og Target falt henholdsvis 20% og 30% i løpet av to dager. Begge selskaper hadde sine største enkeltdagsfall siden 1987.

Avkastningen i det amerikanske aksjemarkedet i mai var omtrent lik null. Etter en negativ start snudde markedet opp igjen i midten av måneden (S&P 500 flatt i USD, opp 0,2% målt i NOK). Måneden sett under ett hadde syklisk konsum en ny dårlig måned (-5,2%). Informasjonsteknologi (-1,8%) hadde også et betydelig negativt bidrag. Energi (+15,3%) var suverent beste sektor. Av enkeltnavn kom det største positive bidraget fra Exxon Mobil (+13,8% i mai) og de største negative bidragene kom fra Apple (-5,5%) og Tesla (-12,9%).

Den europeiske STOXX Europe 600-indeksen falt 1,6% i EUR (+0,3% i NOK) i mai. Energi (+11,1%) skilte seg positivt ut også i Europa og finanssektoren (+2,2%) hadde også et merkbart positivt bidrag. Det var de defensive sektorene helse (-3,1%) og defensivt konsum (-4,0%) som gjorde det dårligst i Europa i mai. De sterkeste enkeltaksjebidragene kom fra oljeselskapene Total (+17,7%) og Shell (+8,8%). Legemiddelselskapet Roche (-10,2%) og matprodusenten Nestlé (-7,4%) skilte seg ut med de største negative bidragene til indeksavkastningen.

I Norden var historien mer eller mindre den samme. Det nordiske aksjemarkedet målt ved VINX Index var ned 0,2% i NOK i mai. Energi (+12,2%) var den sterkeste sektoren og helsesektoren (-4,4%) gjorde det klart dårligst, drevet av en svak måned for Novo Nordisk. Equinor (+13,7%) var den aksjen som bidro mest positivt til avkastningen i Norden i mai.

Også snusprodusenten Swedish Match (+28,9%) hadde en kjempemåned pga. nyheten om at de blir kjøpt opp av Phillip Morris International. På den negative siden var det helseselskapene Novo Nordisk (-3,7%), Genmab (-14,1%), og Coloplast (-11,9%) som dro mest ned.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks steg med ca. 2,2% i mai og er nå opp de samme 2,2% så langt i år. Hovedindeksen (OSEBX) steg med 3,8% i mai og er opp 7,2% så langt i år.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Mai	Hiå	2021
Equinor	9,0	11,0	51,6	66,7
DNB	8,8	2,8	-0,8	31,9
Mowi	7,2	-5,3	20,5	11,7
Norsk Hydro	7,2	-1,4	13,9	81,1
Yara	5,1	11,5	17,1	36,8
Telenor	4,5	1,2	-2,7	1,1
Orkla	3,9	-5,3	-14,5	4,9
Aker BP	3,7	18,4	48,9	32,8
Tomra	3,2	-12,1	-44,0	52,2
Salmar	2,9	-7,4	18,7	23,9
Gjensidige	2,9	2,5	-2,1	20,0
Storebrand	2,8	1,7	-2,0	44,2
Nordic Semicond.	2,3	-9,4	-45,2	116,6
Bakkafrost	2,2	-3,6	9,2	-2,9
Kongsberg Gruppen	2,1	-9,3	27,5	69,3
Adevinta	1,6	-5,0	-43,4	-18,1
Subsea 7	1,6	21,5	51,9	-25,5
SB1 SR-Bank	1,5	-0,4	-7,1	57,4
NEL	1,5	1,6	-12,7	-46,4
Aker	1,4	10,9	4,7	52,2
Leroy	1,4	-12,9	12,7	16,1
Borregaard	1,2	-1,6	-18,4	57,6
TGS	1,2	9,1	90,6	-32,3
Schibsted B	1,2	-8,9	-45,5	-5,5
Schibsted A	1,1	-6,4	-46,1	-6,0
Golden Ocean	0,9	26,4	100,0	140,5
Scatec Solar	0,8	-19,1	-37,6	-54,6
Elkem	0,8	-2,9	36,9	5,1

Kilde: Bloomberg

Ved utgangen av mai har alle selskapene (med unntak av Cloudberry) lagt frem tall for 1. kvartal. Med høye råvarepriser gjennom store deler av kvartalet var forventningene skyhøye til selskapenes inntekter og resultat. På aggregert basis leverte selskapene i indeksen det høyeste inntektsnivået noensinne. Inntjening per aksje (EPS) endte på 24, noe som også er det høyeste i historien. Det er olje- og gasssektoren samt shipping som overrasker mest positivt, mens selskaper innenfor konsum (fisk) og industri skuffer noe. Olje- og gasssektoren er på aggregert nivå blitt gjeldfri i løpet av kvartalet og kontantstrøm fra driften er på rekordhøye nivåer. Det store spørsmålet blir nå hva oljeselskapene skal bruke all cashen på?

Oslo Børs priser nå til 2,25 ganger bokverdiene (P/B), noe som er godt over det historiske snittet på 1,75x. Dette kan riktignok forsvares, ettersom selskapene leverte en avkastning på egenkapitalen (ROE) på hele 19% i kvartalet.

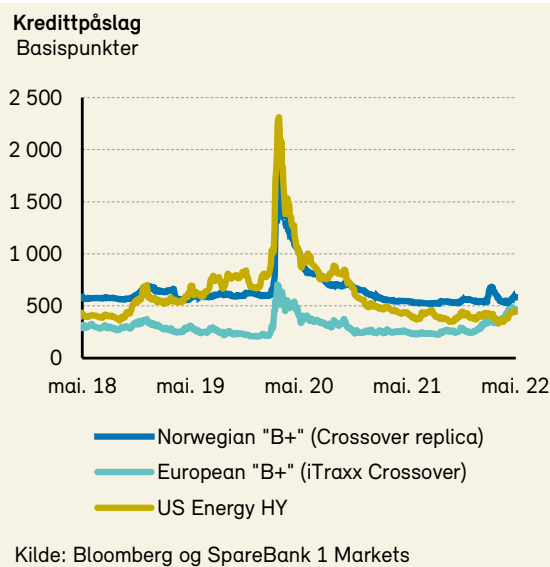
Energisektoren var den største positive bidragsyteren til OSEFX-indeksen i mai med et bidrag på 2,7%-poeng. Material- og finanssektorene bidro med henholdsvis 0,5%-poeng og 0,4%-poeng. Svakest bidrag til indeksen kom fra konsumsektoren med -1,4%-poeng, mens forsynings- og IT-sektorene begge bidro med -0,1%-poeng.

Av enkeltaksjer bidro Equinor (+14%) mest positivt med et bidrag på 1,2%-poeng. Aker BP (+21%), Yara (+8%) og Subsea 7 (+25%) var også sterke positive bidragsyttere i forrige måned. På den negative siden bidro MOWI (-8%) med -0,6%-poeng. Kongsberg gruppen (-14%), Salmar (-10%) og Lerøy (-14%) var andre store negative bidragsyttere til indeksen i mai.

Det nordiske høyrentemarkedet

Høyrentemarkedene var relativt svake i mai. DNBs nordiske indeks falt 0,9%, og er ned 0,5% så langt i år. I Norge har utviklingen vært bedre, med en oppgang på 0,2% hittil i år (-0,7% i mai). Kredittpåslagene steg ca. 50 basispunkter i både Norge og Norden i mai.

Oljeservice og oljeproduksjon var nok en gang øverst på listen over positive bidragsyttere, med oppgang på henholdsvis 0,4, og 0,3%.



Utviklingen er en forlengelse av resultatene i mars og april, og markedet venter tydeligvis at de høye olje- og gassprisene vil føre til en høy aktivitet innen petroleumssektoren i mange år fremover.

Eiendom var også denne måneden svakest. Som en nyttig gjentakelse fra april kan vi minne om hvordan høyere finansieringskostnad og yieldekspansjon antageligvis vil medføre nedskrivninger av eiendomsverdier, økte LTV-beregninger og høyere avkastningskrav fra investorene. En kjedelig spiral å være utsatt for. Eiendomssektoren falt 1,8% i mai. Heimstaden er blant selskapene som har sett sine obligasjoner falle betydelig i kurs (fra ~94 til 85) i løpet av mai.

Primærmarkedet har vært stille den siste måneden. Innen petroleum er imidlertid vinduet fortsatt åpent, og Pandion benyttet muligheten til å utstede et nytt lån på 75 mill. dollar. Papiret ble plassert til en fastrente på 9,75%. I Norden har det blitt emittert for ca. 40 mrd. så langt i år. Markedet tar antageligvis snart sommerferie, og meglerhusene må nok vente til august med igjen å tilby volum til ferielystne investorer.

Kredittpåslagene i Norden har kommet opp igjen, og ligger nå i overkant av 500 basispunkter. Stadig økende underliggende rente og lave tapsutsikter gjør at rentemarkedet fremdeles fremstår ganske attraktivt. Spesielt interessant virker det norske markedet, med dets innslag av syklisk (og inflasjonsbeskyttet) virksomhet.

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. mai.	Endr. 2022	31-mai.	12 mnd. endr. (%)	
USA	1,00	8,3	2,75	-0,19	1,23	9,4	-2,5	--
Kina	4,35	2,1	2,77	-0,07	0,00	1,42	-1,4	2,1
Japan	-0,02	2,5	0,21	-0,01	0,14	7,2	-4,4	-1,9
Tyskland	0,00	7,9	0,94	0,00	1,12	9,9	-3,6	-1,2
Storbritannia	1,00	9,0	1,90	0,00	0,94	11,8	-2,0	0,4
Frankrike	0,00	5,2	1,47	0,01	1,28	9,9	-3,6	-1,2
Italia	0,00	6,9	2,93	0,16	1,76	9,9	-3,6	-1,2
Spania	0,00	8,7	2,04	0,07	1,48	9,9	-3,6	-1,2
Sveits	-0,75	2,9	0,67	-0,17	0,83	9,6	-3,5	-1,0
Danmark	0,00	6,7	1,29	0,06	1,23	1,33	-3,6	-1,2
Finland	0,00	5,7	1,40	0,06	1,32	9,9	-3,6	-1,2
Norge	0,75	5,4	2,67	-0,09	0,97	1	--	2,6
Sverige	0,25	6,4	1,63	-0,08	1,41	0,96	-2,0	0,4
Australia	0,35	5,1	3,24	0,12	1,57	6,6	-2,5	0,0
Canada	1,00	6,8	2,78	-0,08	1,36	7,3	-2,7	-0,1
New Zealand	1,50	6,9	3,57	-0,07	1,18	6,0	-3,2	0,0
Sør-Afrika	4,75	5,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	-3,1	-0,7
Brasil	12,75	12,1	n.a.	n.a.	n.a.	1,9	-5,0	-3,3
India	4,40	7,8	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-1,3	1,4
Mexico	7,00	7,7	8,61	-0,48	1,06	0,46	-5,0	-2,8
Russland	14,00	17,8	11,00	-3,00	2,56	0,13	-19,1	0,0

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:

							
Ivar Qvist	Arne Simensen	Christoffer Callesen	Preben Bang	Erlend Lødemel	Fredrik Aarum	Melanie Brooks	Tor Thorsen
Investeringsdirektør	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	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. Denne informasjonen er utarbeidet i markedsføringsøyemed. Vi anbefaler å lese nøkkelinformasjonsark og prospekt for fondene på våre nettsider for ytterligere detaljer.

Visste du at...?

Vi anbefaler fem ulike porteføljer som består av ulike kombinasjoner av våre fond. De er satt sammen etter forskjellig krav til avkastning, risiko og sparehorisont. Hovedmålet med en diversifisert portefølje er å redusere risikoen uten at den forventede avkastningen blir lavere.

Våre fem anbefalte porteføljer:

Fondsfinans Ekstra Forsiktig: 100% renter
Fondsfinans Forsiktig: 80% renter, 20% aksjer
Fondsfinans Balansert: 50% renter, 50% aksjer
Fondsfinans Offensiv: 20% renter, 80% aksjer
Fondsfinans Offensiv+: 100% aksjer

I april valgte vi å inkludere Fondsfinans Fornybar Energi inn i våre anbefalte porteføljer, men kun i de to anbefalingene tilpasset en lang sparehorisont og høy risikoappetitt. Ved å inkludere Fondsfinans Fornybar Energi i en portefølje følger vi vår underliggende investeringsfilosofi om å investere i selskaper som er godt posisjonert for de langsiktige globale trendene. Det grønne skiftet er en slik megatrend og vi mener at en investering i et slikt globalt bransjefond kan være meget attraktivt for en langsiktig investor.

Vi har også inkludert Fondsfinans Utbytte som investerer fortrinnsvis i fornuftig prisede kvalitetsselskaper med høy kapitalavkastning, solid balanse og langsiktig potensial til å betale utbytte.

Et slikt aktivt utbyttefond vil passe investorer som søker eksponering mot norsk økonomi, og som samtidig verdsetter de defensive egenskapene som kvalitet- og utbyttefaktorene representerer. I perioden 1977-2017 viser Morgan Stanley World Indeks at utbyttebetalende selskaper har levert bedre avkastning enn markedet generelt og med lavere kurssvingninger i perioden.

Dersom du ønsker å forholde deg til ett fond med en balansert profil vil vårt kombinasjonsfond Fondsfinans Aktiv 60 / 40 være det naturlige valget. Her vil vi løpende rebalansere fordelingen mellom aksjer (55%-65%) og renter (35%-45%).



Les mer om våre anbefalte porteføljer her: <https://www.fondsfinans.no/anbefalte-portefoljer/>

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Mai	Hiå	2021	2020	2019	2018	2017	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	1,3%	-11,5%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	14,1%		11,4%	14,8%
Fondsfinans Norge	4,0%	6,5%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	15,2%	13,0%	15,6%	19,2%
Fondsfinans Utbytte	-0,9%	1,0%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴					21,4%	
Fondsfinans Global Helse	2,7%	3,3%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	14,4%	16,3%	8,0%	12,0%
Fondsfinans Fornybar Energi	5,2%	-6,8%	-16,5% ³							-27,1%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,8%	-0,1%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	10,2%		9,3%	11,4%
Fondsfinans Obligasjon	-0,4%	-0,3%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	1,2%		1,7%	1,7%
Fondsfinans Kreditt	-0,9%	1,1%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	4,2%		4,6%	14,4%
Fondsfinans High Yield	0,2%	3,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	4,4%		2,1%	16,2%
Oslo Børs Fondsindeks	2,2%	2,1%	21,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	13,6%	12,8%		16,8%
Nordisk Fondsindeks	-0,2%	-13,0%	23,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	16,3%	15,4%		12,6%
Verdensindeksen (NOK)	0,3%	-7,2%	24,9%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	15,8%	16,6%		10,8%
Statskasservekselindeks	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,8%		0,2%

¹ Årlig avkastning
² Avkastning siden mandatsendring for Aktiv 60/40 og Fornybar Energi
³ Siden mandatendring 15.02.2021
⁴ Siden oppstart 12.09.2019

Kilde: Bloomberg

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

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 selskapsspesifikke forhold. Les mer om risiko i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Alle våre fond er aktivt forvaltet.

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: I mai falt den nordiske indeksen (VINX) i sum 0,2%. Utviklingen i måneden var således relativt flat. Helse trakk indeksen ned, mens energi trakk indeksen noe opp, resterende sektorer har utviklet seg nøytralt. En positiv utvikling i råvareprisene har vært med på løfte energiselskapene videre (Aker BP, Equinor og Lundin Energy).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden økte 1,3% i mai. Utviklingen for fondet i mai måned var 1,5%-poeng bedre enn indeks. Overvekt innen kommunikasjon og undervekt innen industri har gitt en positiv meravkastning, mens undervekten innen energi har bidratt negativt. Av enkeltsselskap har Embracer (+34% i NOK) og Aker (+16% i NOK) bidratt positivt, mens VNV Global (-19% i NOK) og Desenio Group (-28% i NOK) bidro negativt.

Fondet har brukt måneden til å vekte seg ned i Ambea og Meltwater. Fondet har solgt seg ut av Desenio Group og Stora Enso og tatt inn Huhtamaki og Orkla i løpet av måneden.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

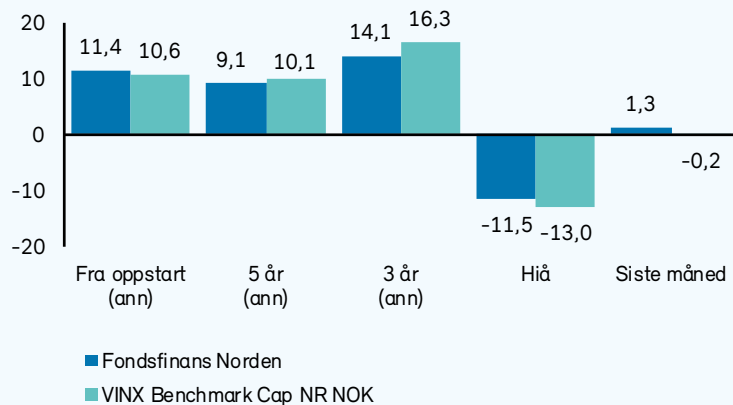


Fredrik Aarum,
Analytiker/forvalter

Aarum har vært ko-forvalter for fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1 778
Andelsverdi	20 581,53
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	14,8	12,6
Alpha	1,4	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	62,7	100,0
Sharpe Ratio	0,7	0,8
Tracking Error	9,1	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	29
Helse	19
Industri	18
Informasjonsteknologi	9
Defensivt konsum	8
Telekommunikasjon	6
Bankinnskudd	4
Syklisk konsum	3
Materialer	3

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Embracer	34,4	0,8
Aker	15,8	0,7
Stillfront	24,7	0,4
Metso Outotec	8,2	0,3
Sanofi	4,6	0,2
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Academedia	-9,9	-0,4
VNV Global	-18,5	-0,3
Novo Nordisk	-3,2	-0,2
Millicom	-7,8	-0,1
Tryg	-2,1	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

AstraZeneca	5,8
Novo Nordisk B	5,0
Aker	4,7
Sampo A	4,4
Nokia	4,4
Crayon Group Holdning	4,1
Tryg	4,0
ABB	4,0
Valmet	3,9
Nordea Bank	3,9
SUM	44,0

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindksen på Oslo Børs steg med 2,2% i mai. Energisektoren var den største positive bidragsyteren til OSEFX-indeksen i mai med et bidrag på 2,7%-poeng. Material- og finanssektorene bidro med henholdsvis 0,5%-poeng og 0,4%-poeng. Svakest bidrag til indeksen kom fra konsumsektoren med -1,4%-poeng, mens forsynings- og IT-sektorene begge bidro med -0,1%-poeng.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge steg med 4% i mai. I 2022 er fondet opp 6,5%, dette er ca. 4,4%-poeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks. I mai har fondet vektet seg opp i blant annet Bakkafrost, Kongsberg Gruppen, Vår Energi og Orkla. I tillegg har vi økt kontantbeholdningen i fondet med ca. 2%-poeng. Vi har vektet oss ned i blant annet BW Offshore, Elopak, Nordic Semiconductor, Storebrand og Telenor. I forhold til indeksen var det største positive bidraget overvekten i BW Offshore, Aker, Norske Skog og Elopak samt undervekten i Mowi og Lerøy. På den andre siden var undervekten i Aker BP, samt overvekten i Austevoll, Orkla og Schibsted det som bidro mest negativt.

Fondet var ved utgangen av mai investert i 30 aksjer og hadde ca. 4,8% kontantandel.

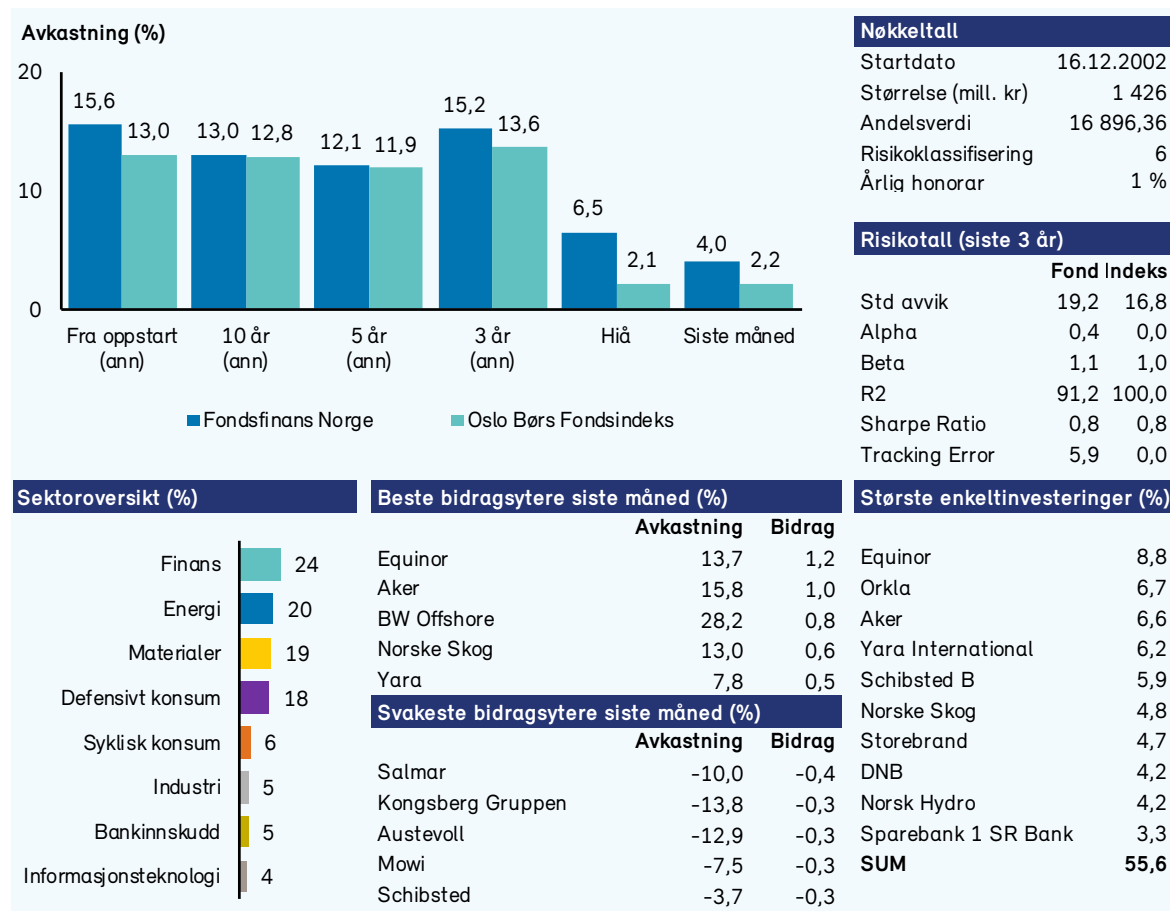


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte var ned 0,9% i mai. OSEFX var opp 2,2%. Så langt i år er fondet opp 1,0%, mens OSEFX er opp 2,1%. Fondet har høy aktiv andel (>70%), og vil tidvis avvike en del fra indeks. Kortsiktige bevegelser opp eller ned bør ikke sees på som genialitet eller uflaks, men naturlige svingninger. Over tid er målet å skape betydelig meravkastning, målt mot fondets referanseindeks.

Prisingen av Oslo Børs er på et relativt høyt nivå, med P/B-multippel i den øvre delen av det historiske båndet. Den høye P/B-multippelen kan forklares med knapphet på de aller fleste råvarer. Inntjeningen i selskaper som selger olje og gass, aluminium, etc. har skutt i været. I motsatt ende sliter virksomheter med råvarer som innsatsfaktor med marginpress.

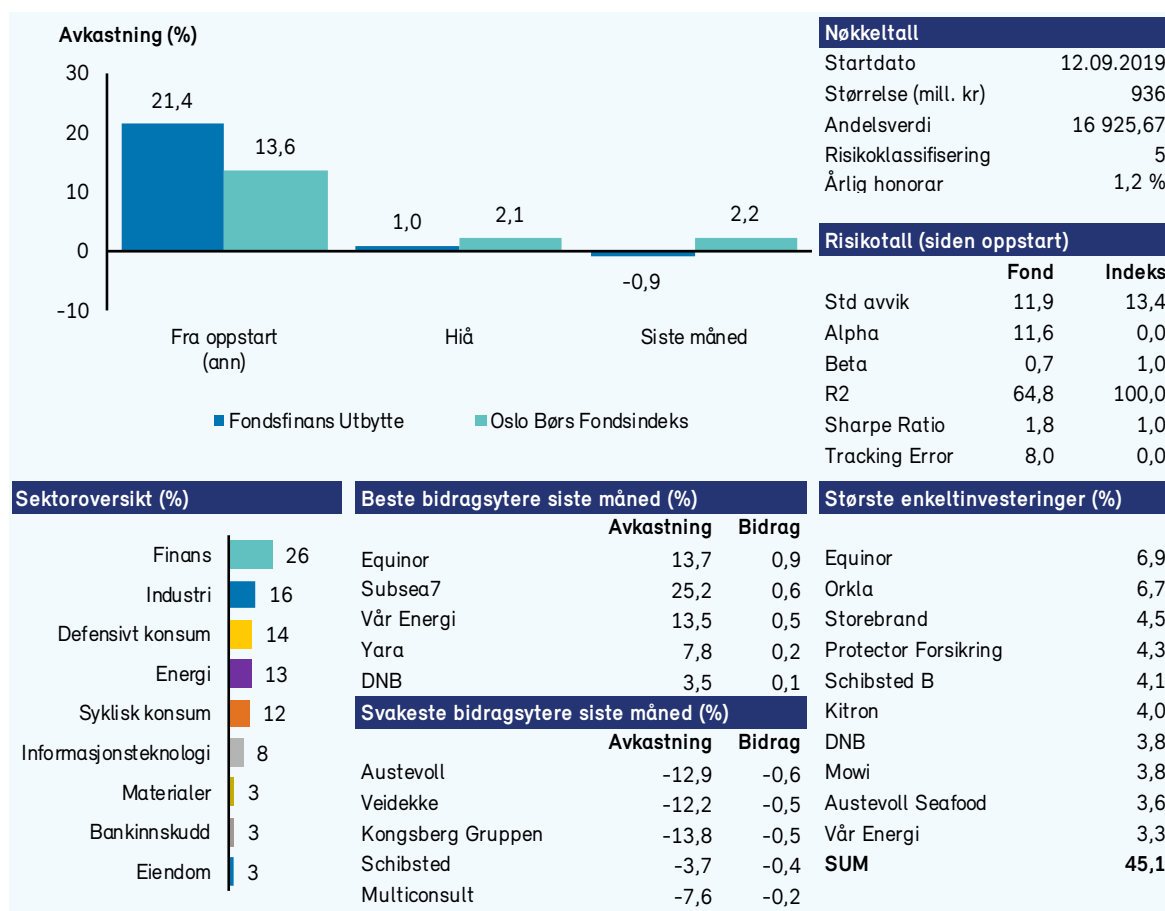
AF Gruppen og Veidekke er slike eksempler. Veidekke handlet ved månedslutt rundt 95 kr. Med 25 kr/aksje i kontanter på balansen er den justerte kursen 70 kr. Normalisert inntjening virker å ligge i overkant av 8 kr, og aksjens P/E er følgelig under 10x. For et selskap som kan betale ut hele resultatet og vokse omtrent som BNP, fremstår dette svært billig. Sentimentet er imidlertid surt, og aksjen kan forbli under press lenge.



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

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var ifølge MSCI opp 0,7% målt i NOK og 0,5% målt i USD. Også denne måneden var avkastningen i sektoren bedre enn i det brede aksjemarkedet (MSCI World), som var opp 0,2% i NOK (0,1% i USD).

Vi ser at de store makrotemaene (forsyning, inflasjon, renter) fortsatt er drivende for utviklingen i helsesektoren. Selskapsspesifikke nyheter påvirker naturligvis fortsatt aksjekursene, men relativt sett er viktigheten av disse mindre i en tid med så mye makroussikkerhet. Som i april gjorde verdiskapere det noe bedre enn vekstselskaper, selv om vekstselskapene hentet seg mye inn i siste halvdel av måneden. Det var bioteknologiselskaper som gjorde det best. Legemiddelselskaper og Life Science-selskaper gjorde det også godt, mens leverandører av medisinsk utstyr hadde en noe tyngre måned. Sett under ett var likevel ikke mai måneden for de voldsomme utslagene verken mtp. undersektorer eller faktordrivere.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse hadde nok en god måned og var opp 2,7% i mai, klart bedre enn helsesektoren. De største bidragsyterne til porteføljen i mai var bioteknologiselskapet Amgen (+11,0%) og legemiddelselskapet Pfizer (+9,0%). På den negative siden var det utstyrsleverandøren Medtronic (-4,0%) som ga det største negative bidraget til porteføljens avkastning i mai. Selskapet falt i forbindelse med slipp av kvartalstall. Resultatene var noe lavere enn forventet pga. forsyningsutfordringer og koronavirusnedstengning i Kina. Ved månedsslutt hadde fondet 34 posisjoner og 1% i kontanter

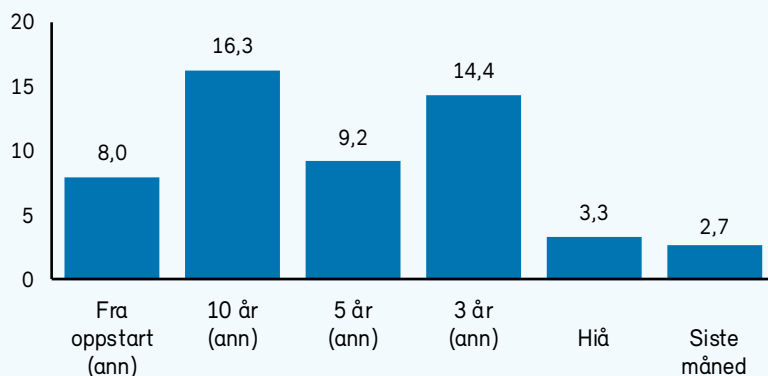


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	635
Andelsverdi	54 325,70
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	12,0
Sharpe Ratio	1,2

Sektoroversikt (%)

Legemidler	50
Helseutstyr og tjenester	21
Biotechnologi	15
Helsetjenester	11
Helseteknologi	2
Bankinnskudd	1

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Amgen	12,0	0,4
Pfizer	9,9	0,4
Bayer	12,1	0,3
Siemens Healthineers	11,7	0,3
Gilead	10,3	0,2
Svakeste bidragsytere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Medtronic	-3,2	-0,1
Novo Nordisk	-3,2	-0,1
GSK	-1,4	-0,1
Zoetis	-2,7	0,0
Sonova	-2,5	0,0

Største enkeltinvesteringer (%)

Merck & Co	4,9
Johnson & Johnson	4,8
Humana	4,7
AstraZeneca	4,5
Pfizer	4,5
Sanofi	4,4
GSK	4,4
CVS Health	4,3
Bristol Myers Squibb Co	4,1
Amgen	3,8
SUM	44,3

Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Fornybare aksjer svingte først ned og så opp igjen i løpet av mai. Fornybar-indeks endte opp mellom 2,6% og 5,4% (målt i NOK). Oppgangen i andre halvpart av måneden sammenfalt med offentliggjøring av EU-kommisjonens nye og mer detaljerte «RePowerEU» rammeverk. Planen, som vi skrev om i mars-rapporten, vil blant annet fremskynde kravet til andelen fornybar energi i energimiksen fra 40% til 45% i 2030. Det vil kreve enorme investeringer i fornybar-sektoren.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi steg med 5,2% (målt i NOK) i mai. Til sammenligning er MSCI Global Alternative Energy Index opp med 2,6% og WilderHill Clean Energy Index opp 4,4% i samme periode (begge målt i NOK).

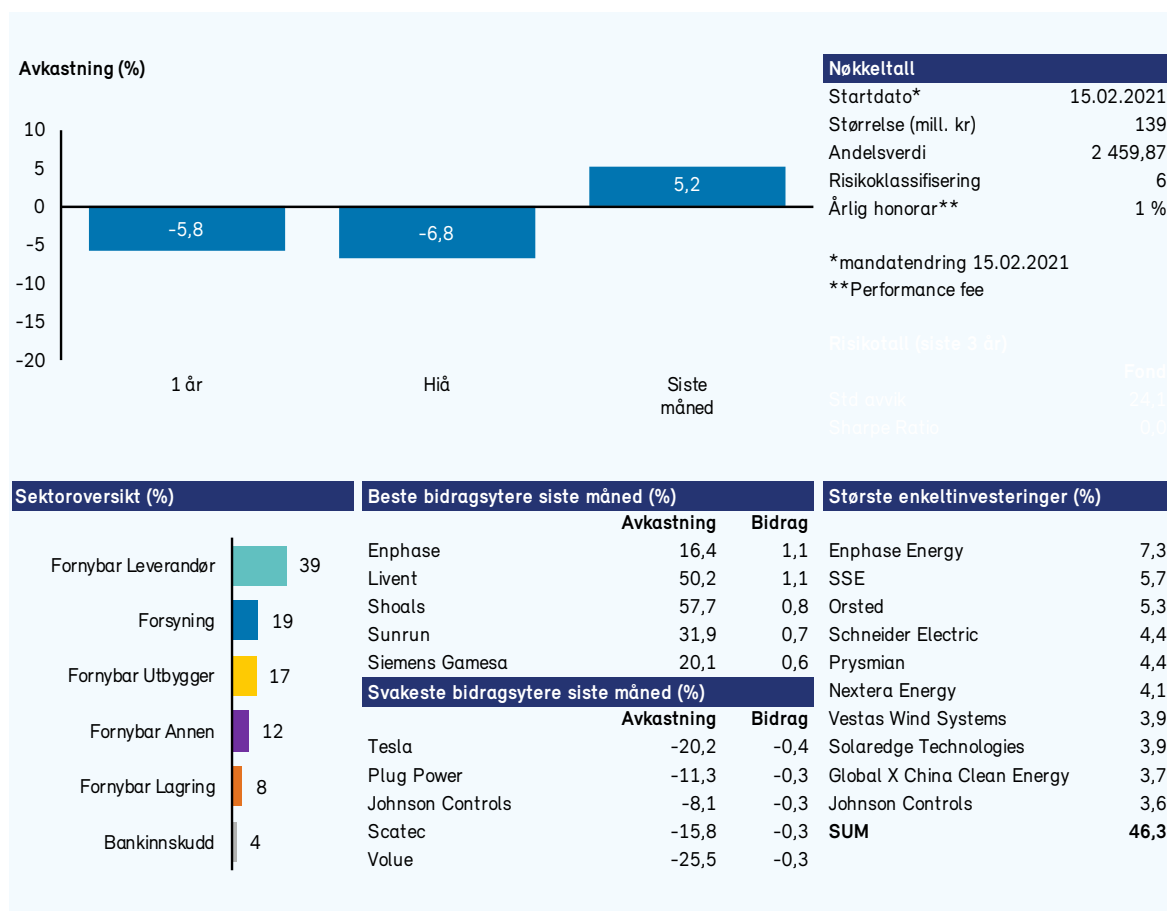
De største positive bidragsyttere var Enphase Energy, Livent Corp og Shoals Technologies. I tillegg var det kraftig oppgang i Siemens Gamesa Renewable Energi, en spansk-tysk vindturbinprodusent, etter at Siemens Energi kom med tilbud om å kjøpe Siemens Gamesa. De største negative bidragsyttere i fondet var Tesla, Plug Power og Johnson Controls International. I løpet av måneden har vi solgt oss ut av Cloudberry, Tesla og Volue. Ved månedsslutt var fondet investert i 32 aksjer, og kontantandelen var på 3,5%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Risikoappetitten i markedene fortsatte sin volatile utvikling i mai. "Fryktindeksen" VIX endte måneden noe lavere enn den startet, men svingte mye i løpet av måneden. Aksjemarkedene endte stort sett uendret, med energiaksjer som positiv bidragsyter nok en gang. Verdensindeksen MSCI World steg marginale 0,1% i USD og 0,2% i NOK. Det nordiske høyrentemarkedet leverte en relativt svak måned, men våre høyrentefond er fortsatt godt i pluss så langt i år.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,8% i mai.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) økte noe i løpet av måneden, og endte på 60,2%. Fondet rebalanserte ved å kjøpe andeler i Fondsfinans Fornybar Energi, Fondsfinans Norden og Fondsfinans Norge, mot å redusere overvekten i Fondsfinans Utbytte. Fondsfinans Fornybar steg 5% ilt måneden, mens Utbytte falt 0,9%.

Beholdningen av norske enkeltaksjer falt med 0,2%-poeng, til 10,6%. Beholdningen består fortsatt av Aker, Austevoll, Bouvet, Equinor, Kitron, Orkla, Photocure, Protector, Schibsted, Storebrand og Yara. Blant disse var det Aker som gjorde det best, med en oppgang på 16 prosent. Austevoll gjorde det svakest, med et fall på 13 prosent.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

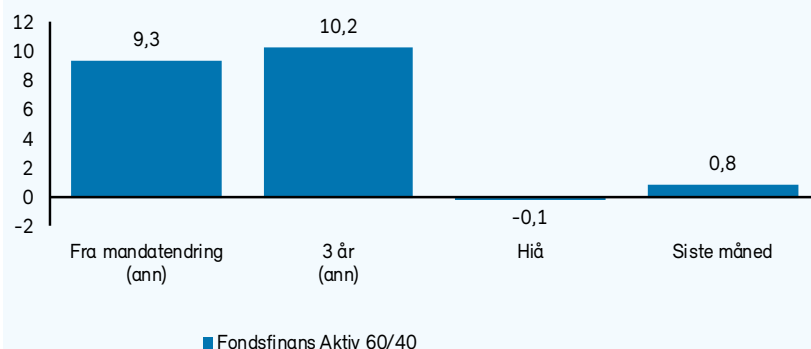


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



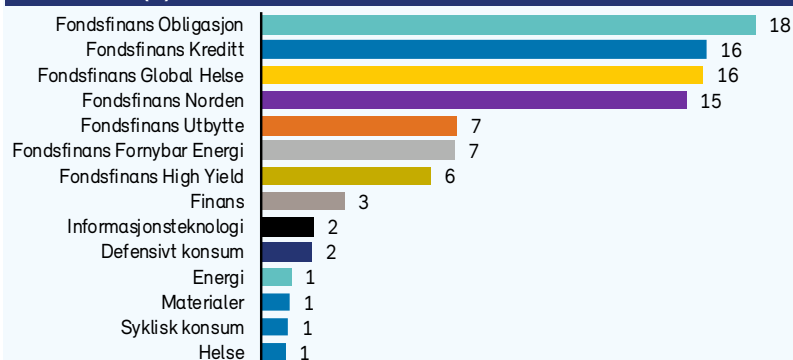
Nøkkeltall

Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	223
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 (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	11,4
Sharpe Ratio	0,8

Sektoroversikt (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Obligasjon	17,6
Fondsfinans Kreditt	15,9
Fondsfinans Global Helse	15,7
Fondsfinans Norden	15,1
Fondsfinans Utbytte	7,0
Fondsfinans Fornybar Energi	6,9
Fondsfinans High Yield	6,0
Fondsfinans Norge	4,9
Equinor	1,1
Yara International	1,0
SUM	91,2

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Internasjonale kredittpåslag var relativt uendrede i mai. Europas ledende investment grade-indeks endte på 88 bp (-3 bp). Så langt i år er kredittpåslagene opp 40 bp. Med kredittdurasjon rundt 2 år, vil et investment grade-fond med flytende rente og 1,5% yield være ned ca. 20 bp.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble -0,4%. Så langt i år er fondet ned 0,3%. Den svake avkastningen er et resultat av økte kredittpåslag, spesielt innen selskapsobligasjoner (Corporate IG), der en samlet indeks ifølge Swedbank er ned 2% hittil i år. I porteføljen er det spesielt de ansvarlige lånene som har tynget. Protector, Tryg og Gjensidige er alle ned ca. 4-5% siden utstedelse, uten at kredittkvaliteten kan sies å være forringet.

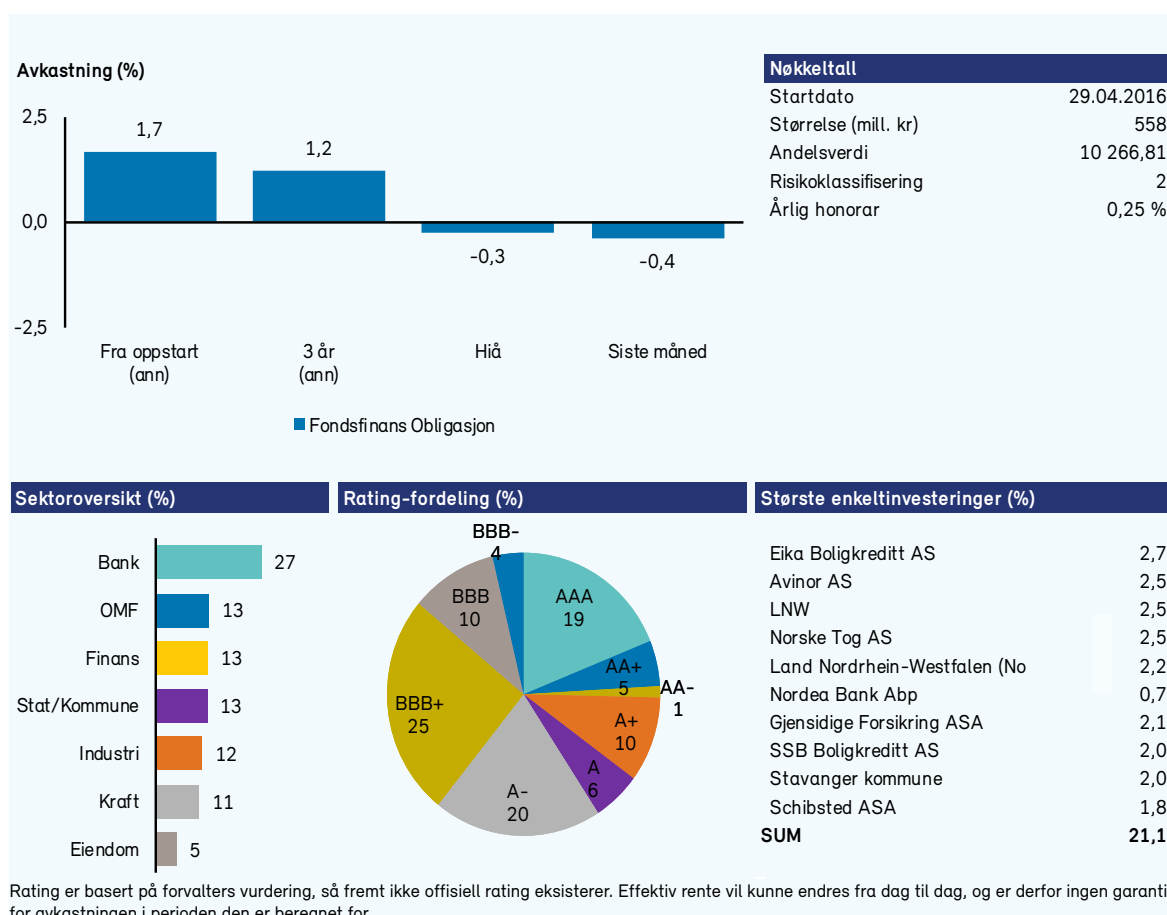
Den løpende yielden i porteføljen, basert på dagens kredittpåslag, er 1,7% (etter kost). Vi forventer at den forventede avkastningen vil stige i takt med Norges Banks rentehevinger. Fondet har kort rentedurasjon (0,1 år), og vil få effekten av annonserte høyere renter nesten umiddelbart. Gjennomsnittlig kredittrating er A- etter forvalters vurdering. Bankinnskudd var 5% ved månedens utløp.



Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: De nordiske høyrentemarkedene opplevde en relativt svak måned i mai. Kredittpåslagene økte med om lag 50 basispunkter (0,5%-poeng), ifølge SB1Ms indeks.

Internasjonalt var utviklingen mer sidelengs. Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg noe, med 10 basispunkter, til 437 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med marginale 2 punkter, til 377.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt falt 0,9% i mai, og er opp 1,1% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest ned av Desenio, Link Mobility, Cegal, FNG Nordic, Jordanes og HL 18 Property. Dof Subsea trakk mest opp.

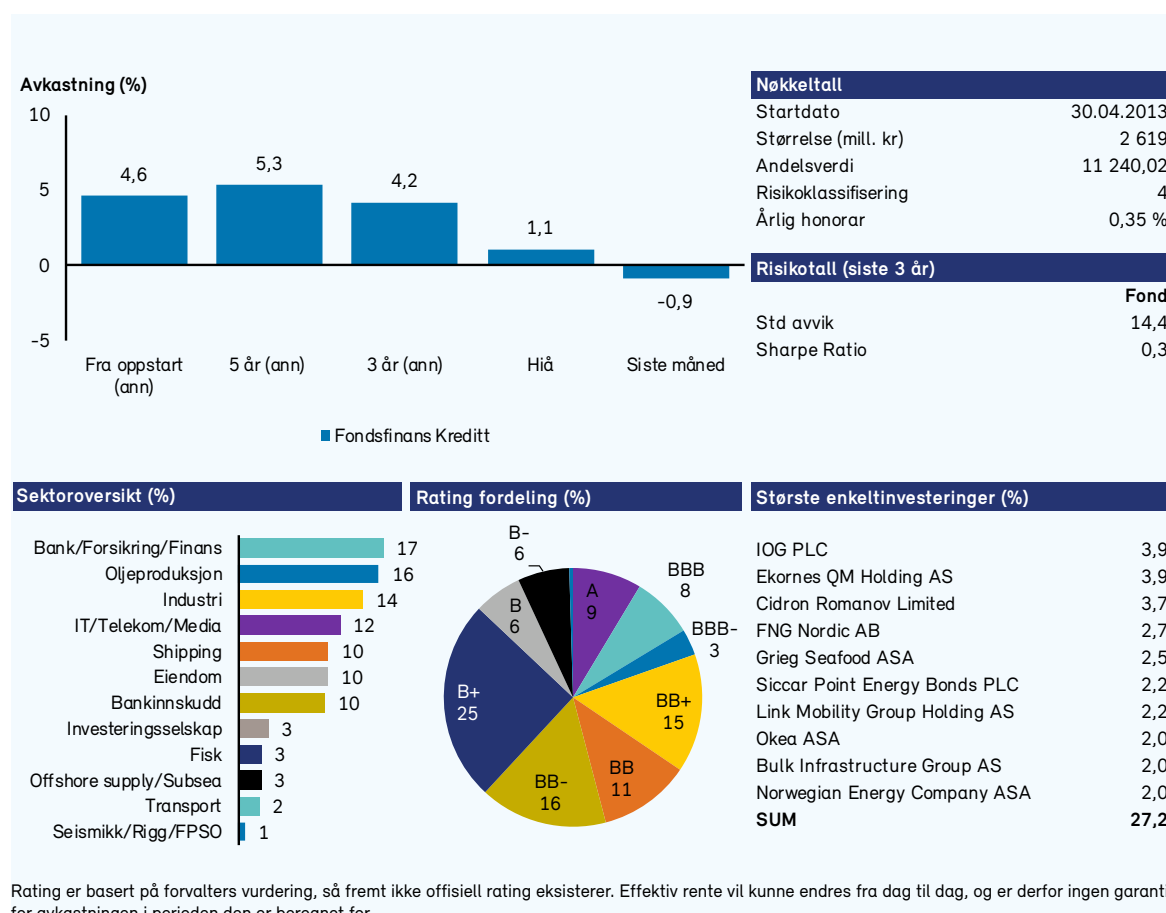
Ved månedsslutt var fondet investert i 90 ulike obligasjoner fordelt på 72 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,7%. Fondets rentedurasjon var 0,5 år, mens kredittdurasjonen 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: De nordiske høyrentemarkedene opplevde en relativt svak måned i mai. Kredittpåslagene økte med om lag 50 basispunkter (0,5%-poeng), ifølge SB1Ms indeks.

Internasjonalt var utviklingen mer sidelengs. Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg noe, med 10 basispunkter, til 437 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med marginale 2 punkter, til 377.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,2% i mai, og er opp 3,9% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Subsea, som bidro hele 1,1 prosentpoeng til porteføljearvkastningen. Desenio, Cegal og Jordanes trakk mest ned.

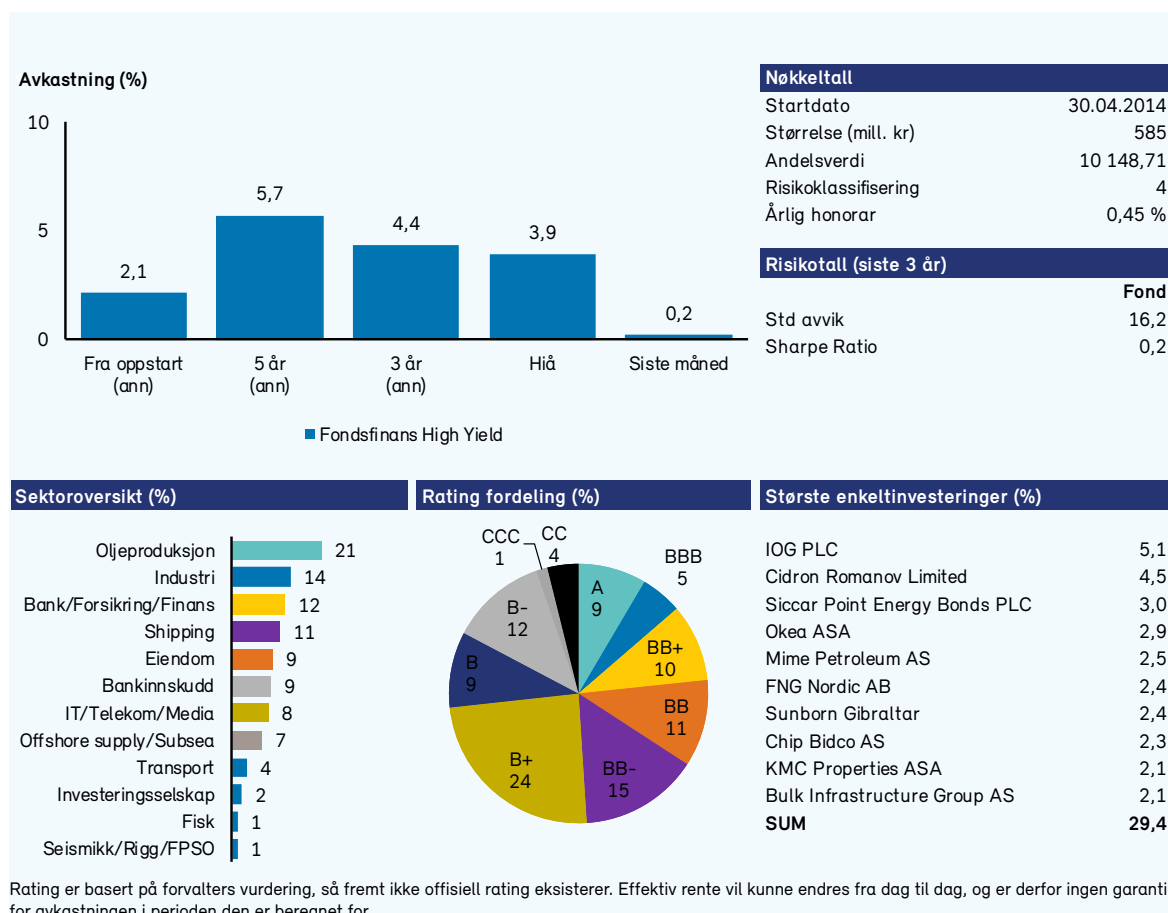
Ved månedsslutt var fondet investert i 62 ulike obligasjoner fordelt på 56 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,3%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 2,6 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (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

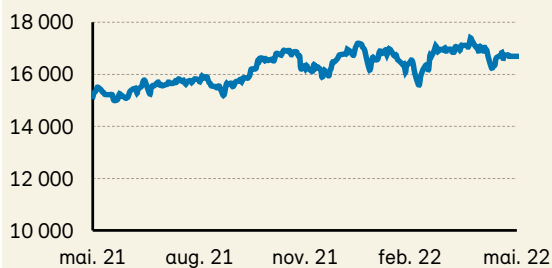
Norden



Norge



Utbytte



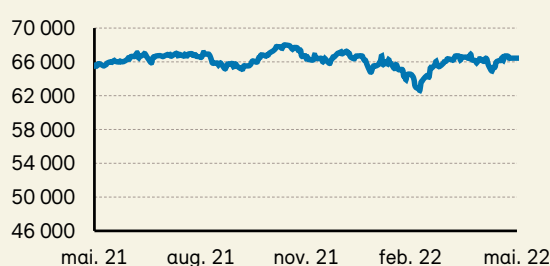
Global Helse



Fornybar Energi*

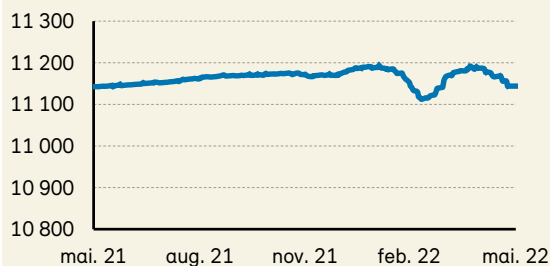


Aktiv 60/40



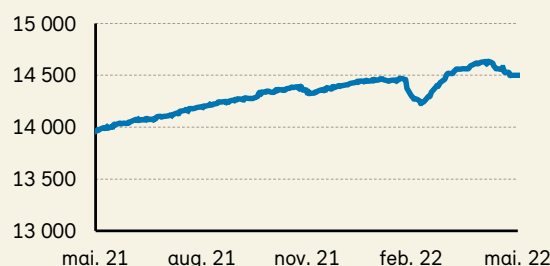
*Siden mandatering

Obligasjon*



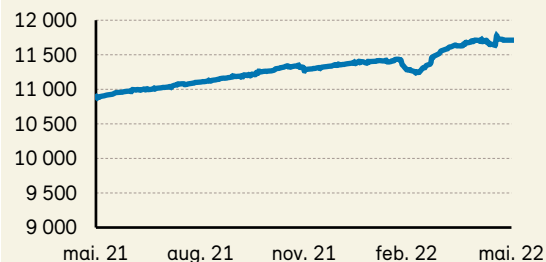
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vlls gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

