

November 2021

Markedsrapport
Oslo, 6. desember 2021

FONDFINANS
KAPITALFORVALTNING

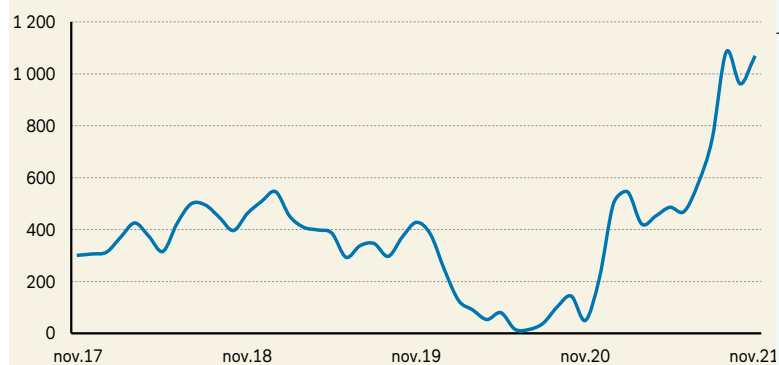


Oppsummering

Makroøkonomiske nyheter drev aksjemarkedet i november. I starten av måneden vedtok sentralbanken i USA å begynne nedtrappingen av sine verdipapirkjøp. Sentralbanken indikerte også at den er mindre sikker på at den høye inflasjonstakten bare er midlertidig, og advarte om at ubalanser på tilbudssiden har ført til store prisøkninger i enkelte sektorer. En ny og mulig mer smittsom variant av coronaviruset, kalt omikron, ble mot slutten av måneden oppdaget i Sør-Afrika. Forskere verden over understreker at virusets egenskaper er usikre. Aksjemarkedet reagerte umiddelbart kraftig ned på nyheten, men hentet seg noe inn de påfølgende dagene.

Strømsjokk for norske husholdninger

NOK / MWh (Oslo)



Kilde: Nordpool

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 nordiske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 12: Våre fonds utvikling

Våre fond

	November	Hiå
Norden	1,9%	7,4%
Norge	-2,7%	21,6%
Utbytte	-2,0%	31,7%
Global Helse	-1,0%	5,4%
Fornybar Energi	-2,5%	
Aktiv 60/40	-1,0%	8,9%
Obligasjon	0,0%	0,9%
Kreditt	-0,1%	9,6%
High Yield	0,1%	12,1%

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

Konjunkturer og råvarer

De makroøkonomiske utsiktene ble noe dårligere i november. Dette skyldtes hovedsakelig spredning av den nye koronavirusvarianten omikron, samt høye inflasjonstall og signaler fra de store sentralbankene om mindre ekspansiv pengepolitikk.

Før omikron ble oppdaget i Sør-Afrika i slutten av november, var deltasmitten i Europa allerede på rask vei oppover. Gjenåpning, kaldere vær og fallende immunitet er noen av forklaringene. Østerrike stengte ned og vedtok obligatorisk vaksinerings.

Men ikke alt gikk feil vei på koronafronten. For å begrense antall sykehusinnleggelses ble det satt flere vaksiner og mange «booster-shots». Dessuten kunne både Pfizer og Merck melde om suksess med sine Covid-medisiner. Pfizers foreløpige resultater viste at personer med mild-til-moderat sykdom som tok medisinen innen tre dager etter diagnostisering, fikk redusert sannsynligheten for sykehusinnleggelse/død med hele 89%. Medisinen vil kunne bli tilgjengelig i begynnelsen av neste år, i første omgang i Storbritannia og USA.

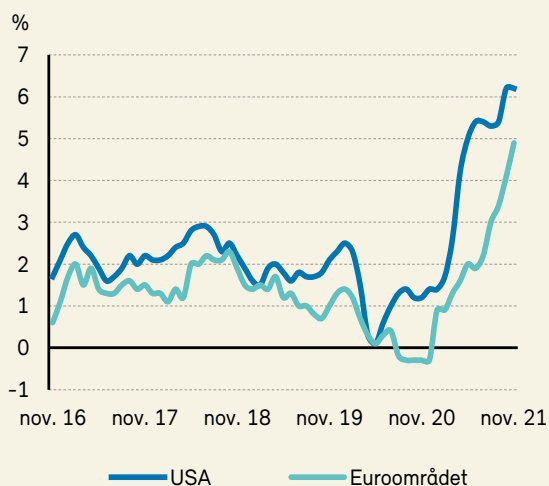
I skrivende stund er det stor usikkerhet knyttet til hvor farlig omikron-viruset egentlig er, og i hvilken grad det vil påvirke den makroøkonomiske utviklingen de kommende månedene. Forhåpentligvis vil situasjonen bli mer avklart i løpet av de kommende dager og uker, og i hvert fall i løpet av desember. Vi holder en knapp på at vaksinene fungerer rimelig bra også mot omikron.

Rogers råvareindeks falt med nærmere -8% i november. Hittil i år er indeksen opp 32%, målt i USD. Alle de tre underindeksene leverte negative bidrag med energi som klart svakest.

Rogers energiindeks falt med over -17% i november, målt i USD. Indeksen er opp 49% så langt i år. Brent- og WTI-oljen falt mellom -16% og -21% i forrige måned, og endte på henholdsvis 70,6 USD og 66,2 USD per fat. Naturgassprisene falt også kraftig i november med en nedgang ved Henry Hub på -16%.

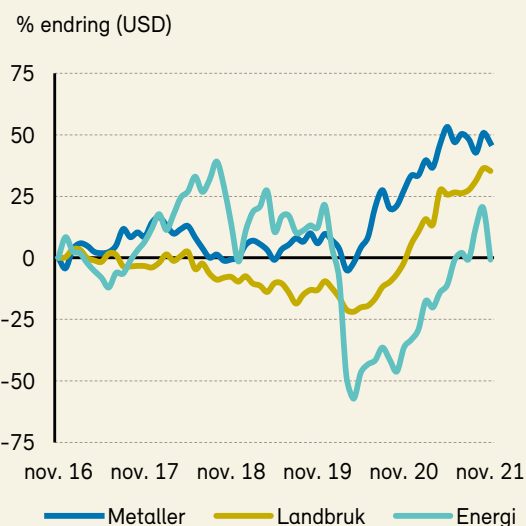
Råvareprisene og spesielt oljeprisen har blitt kraftig påvirket av omikron mutasjonen.

Tolv månedersvekst i KPI



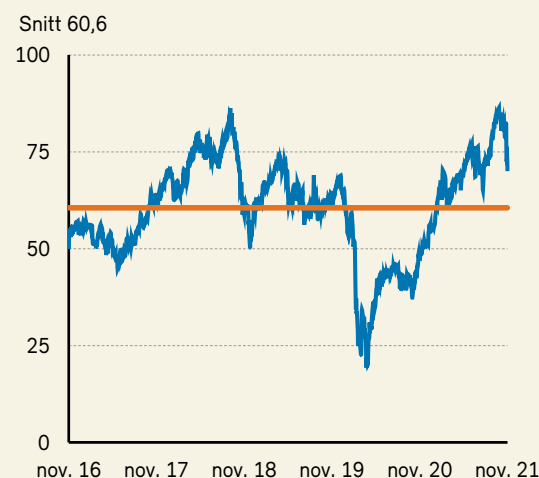
Kilde: Bloomberg

Rogers råvareindeks

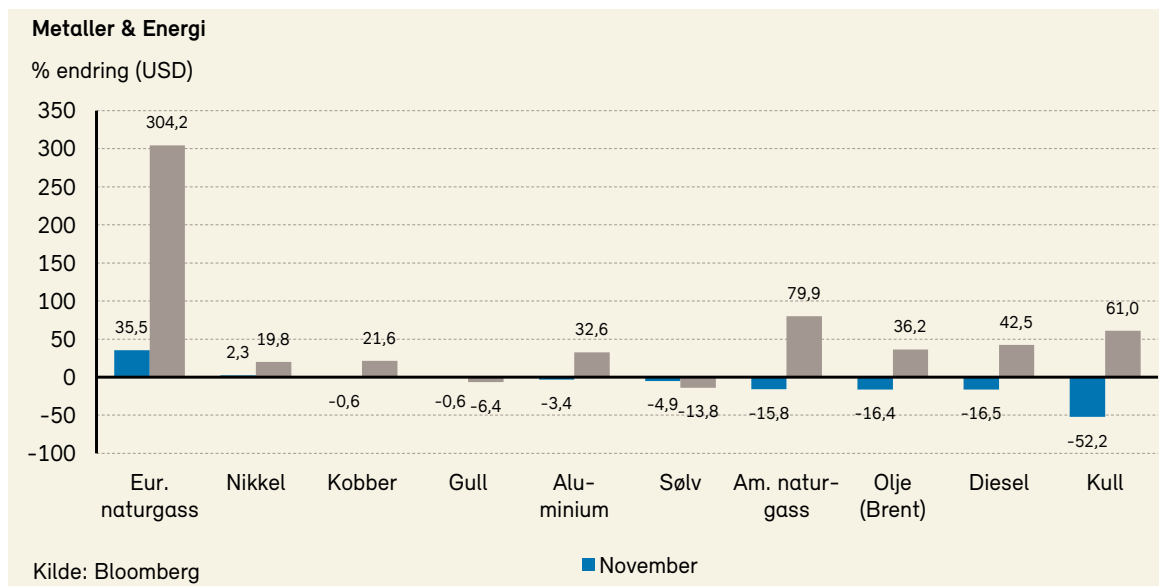


Kilde: Bloomberg

Oljepris (Brent blend, USD)



Kilde: Bloomberg



Frykten for nye nedstengninger og lavere etterspørsel etter olje førte til at oljeprisen falt over ti prosent i løpet av en dag. Selv om markedet frykter et større utbrudd av omikron mutasjonen planlegger OPEC+ å gjennomføre produksjonsøkningen i januar på 400 000 fat per deg.

Europeiske gasslagre har under 70% fyllingsgrad, 16%-poeng lavere enn 5 års snittet for denne tiden på året. På tross av dette valgte tyske myndigheter å ikke godkjenne Nord Stream 2-rørledningen som skal frakte gass fra Russland til Europa. Fra tysk side ønsker man blant annet at det skal være et tysk selskap som står som operatør av rørledningen. Analytikere spår derfor at det ikke vil komme gass gjennom rørledningen denne vinteren, noe som gir ytterligere prispress.

Rogers metallindeks falt nærmere -3% i november, men er fortsatt opp 10% hittil i år. Prisene på aluminium og kobber falt med henholdsvis -6% og -2% i løpet av måneden. Mindre aktivitet i kinesisk økonomi i påvente av OL i Beijing i februar (ønsker å vise en ren by) er nok noe av grunnen til at aluminiumsprisene har vært svakere i høst. Rogers jordbruksindeks falt med ca. -1% i forrige måned, men er fortsatt opp 28% hittil i år. Lakseprisene ligger an til å holde seg på rundt 60 kroner per kilo i starten av desember, ca 20% opp fra inngangen til november.

De høye strømprisene verden over gjør at utbyggere av solpaneler på private hustak har hendene fulle.

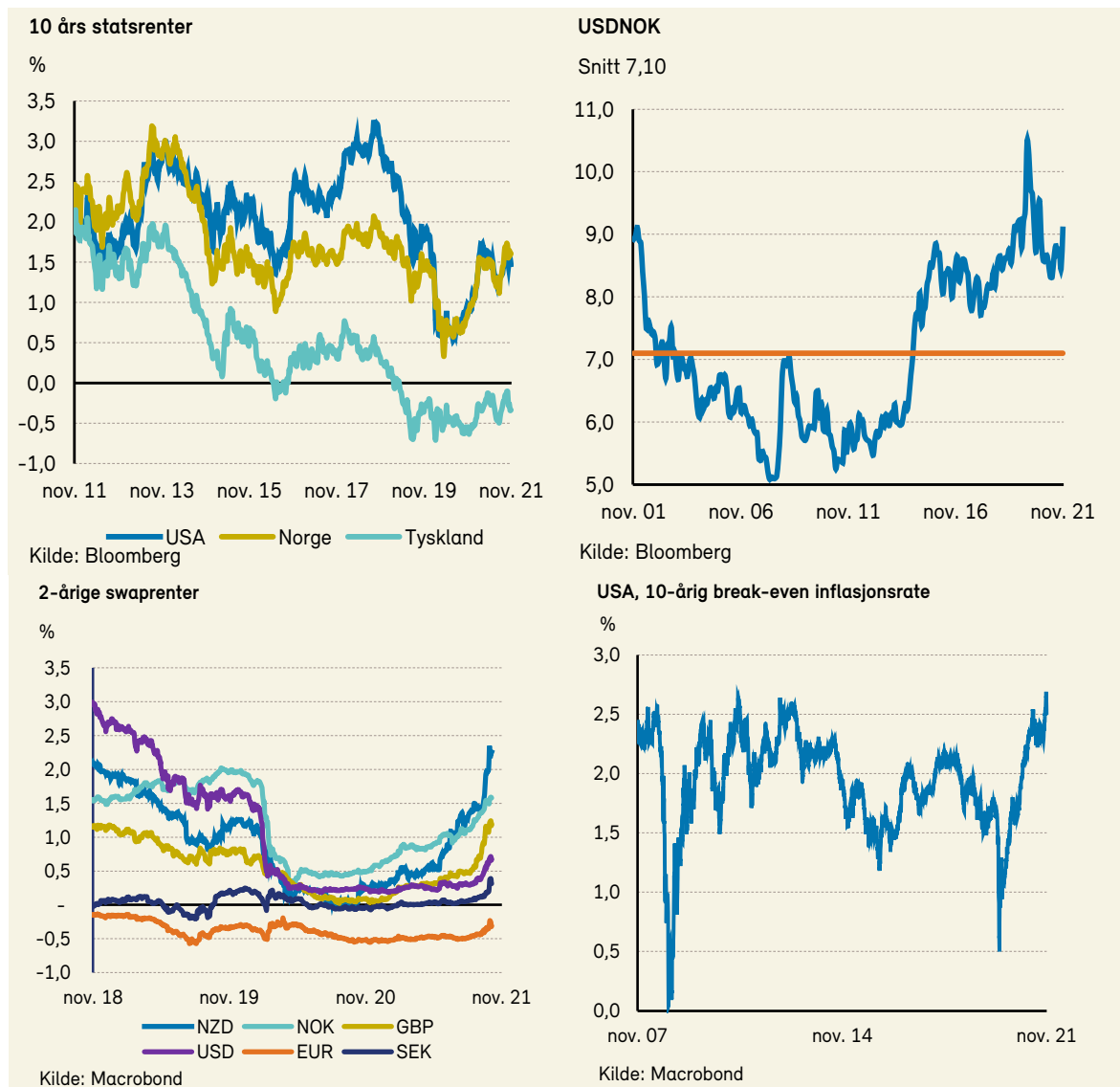
Norske Otovo kunne f.eks. rapportere at selskapet solgte 2,5 ganger så mange enheter sammenlignet med samme periode i fjor. Solselskapene melder imidlertid om utfordringer med komponentmangel og økte råvarekostander. Foreløpig ser det ut som kostnadene kan dyttes videre på kundene.

Renter, inflasjon og valuta

I begynnelsen av november vedtok sentralbanken i USA som ventet å begynne nedtrappingen av sine verdipapirkjøp, og varslet at kjøpene vil kunne bli avvirket helt innen midten av neste år. Sentralbanken indikerte også at den er mindre sikker på at den høye inflasjonstakten bare er midlertidig, og advarte om at ubalanser på tilbudssiden har ført til store prisøkninger i enkelte sektorer.

Etter høye inflasjonstall i midten av måneden og publisering av Feds mer hawkete møtereferat var det kanskje ingen stor overraskelse at sentralbanksjefen på tampen av måneden varslet at verdipapirkjøpene vil bli trappet ned raskere, og være avsluttet noen måneder tidligere. Dette kan åpne opp for tidligere rentehevinger. Markedsutslagene var ikke ubetydelige, blant annet økte to-års statsrente med 0,15%-poeng.

Det ligger nå an til at Fed vil heve renten flere ganger neste år. Enkelte tror at renten vil bli hevet allerede i mars, mens andre tror at Fed vil avvente ytterligere bedring i arbeidsmarkedet og heve



renten først i juni. Mange, inkludert oss, tror det vil bli totalt tre rentehevinger innen utgangen av 2022.

I Europa gjorde ECB det klart at den ikke har noen planer om å heve renten til neste år.

Lange renter falt noe tilbake i november. I USA falt tiårs statsobligasjonsrente med 11 basispunkter, mens tilsvarende tyske falt 24 punkter.

Økt rentedifferanse i USAs favør har den siste tiden bidratt til at den amerikanske dollaren har styrket seg. Omikron-uroen kan ha trukket i samme retning.

I november steg dollaren med to prosent mot euro, og har med det styrket seg hele 7,5% i år.

Foregående måneds styrkelse av den norske kronen ble i november avløst av en kraftig svekkelse. Mot dollaren endte det med en nedgang på hele 7%. Omikron-uro og lavere oljepris bidro nok til det.

Geopolitiske forhold

Årets klimatoppmøte, COP26, ble avholdt i Glasgow i november. Verdens topledere kom til den skotske byen med et håp om å holde liv i noen av Parisavtalens sentrale mål – som for eksempel 1,5 graders målet – for å avverge de verste konsekvensene av global oppvarming.

197 land sluttet seg til «Glasgow Climate Pact» der de konkretiserer tiltakene de selv må ta for å

innfri løftene i Parisavtalen. I sum er disse tiltakene ennå ikke tilstrekkelig for å begrense global oppvarming til 2°C. Følgelig må landene presentere nye og strengere tiltak neste år, i håp om at dét blir nok for å nå 1,5 graders målet.

Deltagerne i Glasgow ble også enig om å fase ned fossilt brennstoff (men ikke ut), etablere regler for globale karbonmarkeder og øke bistand til utviklingsland for utslippsreduksjon og klimatilpasning. Utenom den sentrale avtalen ble det også inngått løfter knyttet til blant annet avskoging, metan, utfasing av bensinbiler og avkarbonisering av luftfart.

Det er viktige og nødvendige brikker i klimapuslespillet som kan gi grunn for forsiktig optimisme. Samtidig ser vi en risiko for at det blir for lite, for sent. For å nå Parisavtalens mål om å begrense den globale oppvarmingen til 1,5°C kreves det enorme investeringer og en omveltning av vår fossildrevne økonomi. Mens det er mye fokus på utfasing av kull og olje må vi huske at mål om netto-null utslipp betyr at alle sektorer må avkarboniseres, ikke bare energisektoren.

Xi Jinping deltok ikke på klimatoppmøtet, men traff Joe Biden via videokonferanse i november. Samtalen var konstruktiv, og kan åpne veien for diskusjoner om atomvåpenkontroll. Samtidig er diskusjonene i gang igjen om en atomavtale med Iran, dog uten direkte amerikansk deltagelse. Iranske styresmakter ønsker å øke eksporten av olje, særlig til Kina.

USA besluttet å fjerne noen av handelsbarrierene Donald Trump innførte på bl.a. europeisk stål og aluminium i november. Samtidig vil Europa redusere straffetollen på en rekke amerikanske varer. Avspenning og reduserte tollsatser vil kunne gi et lite løft til verdens varehandel.

Det maktpolitiske sjakkspillet mellom Europa og Russland i november bidrar derimot til mindre internasjonal handel. Store russiske troppeforflytninger på grensen til Ukraina, flyktninger på grensen mellom Hviterussland og Polen, samt en utsettelse av gassrørledningen i Østersjøen fra Russland til Tyskland, er alle brikker i dette partiet.

Europas tilnærming til Russland kan nå endre seg en smule. Angela Merkel går av etter 16 år og blir etterfulgt av Olaf Scholz som tysk kansler.

Sosialdemokraten Scholz overtar makten sammen med handelsvennlige og grønne partnere, og ønsker en ny tilnærming til Øst-Europa. Kursen blir nok ikke vesentlig forskjellig fra Merkels politikk, men vi forventer et noe bedre forhold mellom de to mest folkerike landene i Europa.

Mens Angela Merkel (67) planla ferie og pensjonisttilværelse i november planla Xi Jinping (68) hvordan han skal sikre fem nye år ved makten etter partikongressen i 2022. Det blir trolig ingen dramatiske endringer i kinesisk politikk den kommende tiden.

Norsk økonomi

Strømprisene steg kraftig i november. Tidvis kostet elektrisiteten så mye som NOK 5 per kilowatttime, inkludert nettleie. Med et gjennomsnittlig strømforbruk per husstand på drøye 25 000 kWh (Elvia) har mange begynt å frykte strømregningene fremover. Bekymringen er ikke helt grunnløs, før vinteren setter inn er fyllingsgraden i vannmagasinene nemlig svært lav (69%), godt under medianen på 80% (NVE). Stat og kraftkommuner gnir seg i hendene, mens konsumentene fortviler. Hvorfor har strømmen plutselig blitt så dyr?

Svaret er ikke rett frem, men mye tyder på at det har vært en «perfekt storm» av flere faktorer.

For det første har Norge gjennom syv utenlandskabler blitt storeksportør av strøm. I november ble det ifølge Statnett eksportert 2,6m MWh, sammenlignet med import på 0,7m MWh (80% eksport). Europa trenger sårt energi av flere grunner. Etter Fukushima-ulykken i 2011 har Tyskland gjennom sitt «Energiewende» bygget ned kjernekraft og i økende grad satset på vind og sol. Dessverre er fornybar energi foreløpig ikke like stabilt som fossilt og/eller kjernekraft, hvilket gir økende behov for balansekraft.

For det andre er gassprisene svært høye. Mange år med underinvesteringer i fossil energi har gitt konsekvenser. Siden tilbudssiden er relativt fast, vil en økning i etterspørsel, som opplevd ut av pandemien, gi umiddelbart økte priser. Den nye rørledningen fra Russland, Nord Stream 2, skal etter planen øke mengden gass til Europa betydelig.

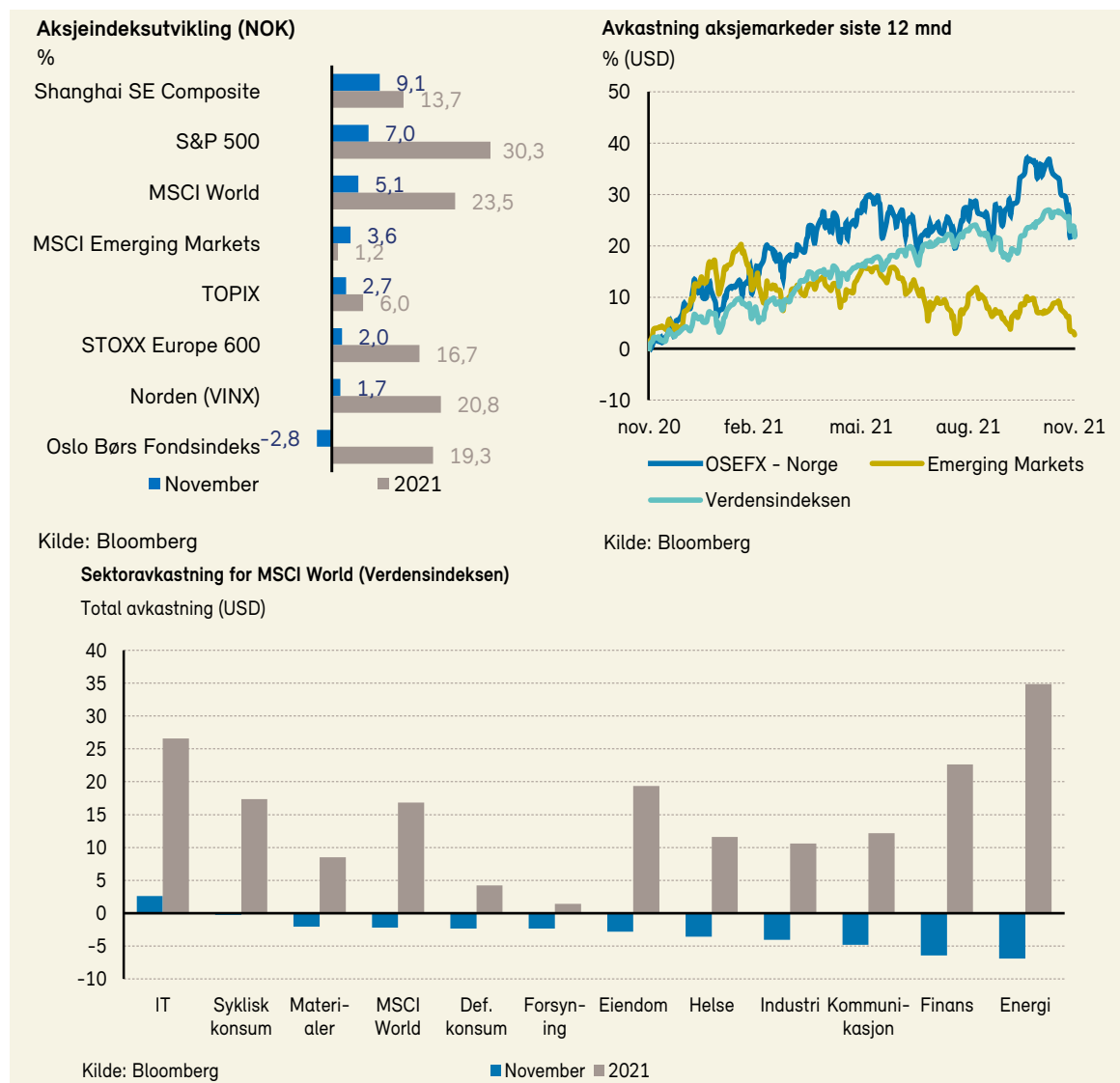
Foreløpig har imidlertid tyske myndigheter stanset godkjenningsprosessen. Ledningen er ferdigbygd og klar til frakt, men politisk er det antageligvis ikke helt trivielt å underkaste seg Gazprom og Putins lynne.

Totalinflasjonen (KPI) steg ifølge SSB 3,5% i oktober, selvfølgelig påvirket av de høye kraftprisene. Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) var langt lavere (0,9%). Dette er under målet, men høyere enn tidligere anslått. Rentøkningene vil antageligvis fortsette det kommende året, sannsynligvis først med en økning på 0,25% i desember. Rentebanen inkluderer ytterligere tre hevinger i 2022. Ønsket er en gradvis normalisering av renten, slik at husholdningenes etterspørsel ikke dempes for mye, boligprisene ikke faller betydelig eller at kronen styrkes for mye.

Ytterligere oppblomstring av koronaviruset kan senke rentebanen.

Statsbudsjettet bidrar tilsynelatende ikke i noen spesiell retning når det gjelder rentebevegelser. Mot slutten av måneden la SV og regjeringen frem et revidert statsbudsjett («budsjettenighet»). SV fikk sine symbolseire med avlysningen av den 26. konsesjonsrunden på norsk sokkel (interessen var visstnok laber fra oljeselskapene), og økningen i CO2-avgiften (som er fradragsberettiget).

Totalt økte skatter og avgifter med NOK 2,1 mrd. fra pakken AP og SP presenterte i starten av november («tilleggsbudsjettet»). Sammenlignet med Solberg-regjeringens forslag ble skatter og avgifter redusert med NOK 200 mill.



Den største endringen mot Solberg-budsjettet var kuttet i el-avgiften på NOK 2,9 mrd., et tilsynelatende populistisk grep (utgjør mindre enn NOK 1000 per husholdning) for å demme opp mot misnøyen rundt strømprisene.

Internasjonale aksjemarkeder

Makroøkonomi var igjen den sterkeste kursdriveren i aksjemarkedet i november. Verdensindeksen (MSCI World Index) falt -2,2% i USD (+5,0% i NOK). Den amerikanske sentralbanken holder ved sitt syn om at inflasjonen er «forbigående». Imidlertid begynner vi merke en større uenighet rundt denne konklusjonen blant medlemmene i rentekomiteen.

En ny og mulig mer smittsom variant av koronaviruset, kalt omikron, ble mot slutten av november oppdaget i Sør-Afrika. Forskere verden over understreker imidlertid at det er for tidlig til å konkludere på virusets egenskaper. Aksjemarkedet reagerte umiddelbart ned på nyheten, men hentet seg noe inn igjen mot slutten av måneden. Foreløpig har vi ingen data som tilsier at omikron forårsaker mer alvorlig sykdom, men grunnet flere mutasjoner i virusets spike-protein følger WHO utviklingen nøye. Vaksineprodusentene er allerede i gang med en modifisert vaksinevariant parallelt som de undersøker effekten av den eksisterende.

Det amerikanske aksjemarkedet (S&P 500-indeksen) endte relativt flatt i november, ned -0,7% USD (+6,6% i NOK). Kun to sektorer steg målt i US dollar i november. Samlet sett var det teknologisektoren som var mest opp (+4%), i hovedsak drevet av kursutviklingen i Apple (+4%) og NVIDIA (+11%). Svakeste sektor var finans. De fleste banker og finansforetak i USA hadde negativ kursutvikling i november, med største negative enkeltbidrag fra JPMorgan og Bank of America, begge ned -7%.

I Europa falt STOXX Europe 600-indeksen -2,5% i EUR (+2,6% i NOK) i november. Også i Europa var det kun to sektorer som samlet sett steg, hhv eiendom (+1%) og kommunikasjon (+0,3%). Svakeste sektor var finans (-6%). På aksjenivå var det to produsenter av luksusvarer som hadde det største positive indeksbidraget, Hermes (+21%) og Cie Financiere Richemont (+23%).

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Novemb	2021	2020
Equinor	9,8	4,2	61,9	-13,5
DNB	9,5	-3,3	29,4	2,4
Mowi	5,9	-15,3	10,1	-15,3
Telenor	5,8	0,0	-2,4	-1,9
Tomra	5,1	10,6	48,3	52,9
Yara	4,8	1,2	37,4	6,8
Orkla	4,3	-1,3	-1,6	0,5
Norsk Hydro	3,9	-7,5	51,1	26,8
Nordic Semicond.	3,7	21,5	121,2	147,8
Gjensidige	2,8	-0,1	14,8	10,7
Storebrand	2,7	-8,0	35,2	-7,0
Salmar	2,3	-9,5	17,8	15,2
Adevinta	2,3	-8,4	-10,0	38,5
Schibsted B	2,1	-9,0	9,9	27,0
Aker BP	2,1	-13,1	38,6	-20,7
Bakkafrost	2,1	-23,4	-1,9	-5,8
Schibsted A	2,0	-7,2	10,9	38,1
NEL	1,9	-1,4	-34,5	235,1
Kongsberg Gruppen	1,7	-0,1	57,0	38,7
SB1 SR-Bank	1,6	-1,0	48,6	-9,0
Borregaard	1,4	4,1	54,4	52,6
Entra	1,4	-3,2	7,5	39,1
Scatec Solar	1,3	-6,6	-52,9	176,7
Aker	1,3	3,0	52,2	8,9
Leroy	1,2	-17,5	8,4	6,7
Subsea 7	1,0	-17,9	-26,0	-16,3
Veidekke	1,0	6,4	22,9	11,2
Atea	1,0	2,8	39,6	-1,6

Kilde: Bloomberg

Svakeste indeksbidrag i november kom fra AstraZeneca (-10%). Legemiddelselskapet falt etter å ha rapportert svakere kvartalstall enn ventet.

De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) steg +1,9% (i NOK) i november. I Norden var det eiendomssektoren (+10%) som samlet sett steg mest. Svakeste sektor forrige måned var syklisk konsum (-5%). På aksjenivå var det igjen NovoNordisk (+5%) som hadde det største positive indeksbidraget. Svakeste bidrag i november kom fra Vestas Wind Systems (-17%).

Aksjen falt etter å ha rapportert en svak kvartalsrapport. Spesielt økte råvarepriser tynger selskapet marginer.

Det norske aksjemarkedet

Fondsindksen på Oslo Børs falt med -1,5%. Hittil i år er fondsindksen opp 19,3%.

IT-sektoren var den største positive bidragsyteren i november med et bidrag på 0,8%-poeng. Industri sektoren bidro med 0,7%-poeng, mens energisektoren bidro med 0,3%-poeng. Det største negative bidraget kom fra defensivt konsum med -2,1%-poeng. Kommunikasjonstjenester bidro med -0,5%, mens finanssektoren bidro med -0,3 %-poeng.

Av enkeltaksjer var det Equinor (+8%) som var største bidragsyter til indeksens oppgang med et bidrag på 0,7 %-poeng. Nordic Semiconductor (+22%), Tomra (+14) og REC (+42%) var også sterke bidragsytere i forrige måned. På den negative siden bidro Mowi (-15%) med -1%-poeng alene. Også Bakkafrøst (-24%), Salmar (-11%) og AkerBP (-11%) bidro negativt i november.

Ved inngangen til desember har mer eller mindre alle selskapene levert tall for 3. kvartal. Den største negative overraskelsen var det nok oppdrettsselskapet Bakkafrøst som sto for. Selskapet leverte en EBIT hele -77% svakere enn ventet.

Høye kostnader i Skottland og økende luseproblemer var noe av forklaringen for den svært svake rapporten. Aksjen har falt over 20% i ukene etter kvartalsrapporten.

3. kvartal går inn i historien som et av de sterkeste kvartalene for OSEBX'en siste 20 år når det kommer til hvor mange selskaper som leverte bedre i forhold til de som leverte dårligere enn forventet. Allikevel var avkastningen for majoriteten av selskapene i OSEBX svakere enn markedet på rapporteringsdagen. Mange opprevideringer i forkant av kvartalstallene har nok ført til en «buy on rumours, sell on facts» tankegang, da vi ser at mange aksjer hadde en sterk utvikling i forkant av kvartalstallene.

I følge ABG (basert på tall fra Factset) ligger konsensusforventingene for inntjening per aksje (EPS) 16% høyere i 2022 enn i 2021 på Oslo Børs (OSEBX). Syklisk konsum, sjømat, shipping og IT er de sektorene som står for majoriteten av økningen for 2022 vs 2021. Energi- og materialsektorene er forventet å bidra ca. like mye til EPS neste år som i år. Mange råvarepriser er nå svært høye og dersom vi skulle få et fall i råvareprisene i 2022, skal estimatene for OSEBX revideres kraftig ned.

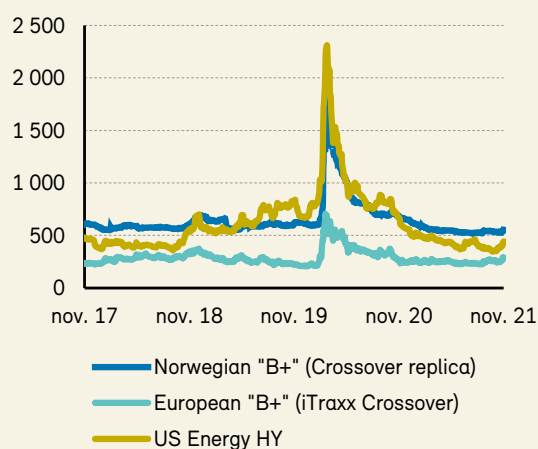
Det nordiske høyrentemarkedet

Etter sammenhengende oppgang i årets ti første måneder, falt det nordiske høyrentemarkedet svakt i november. Oppblomstring av koronaviruset, økende inflasjon samt sentralbankenes signaler om nedskalering av støttetiltak gjorde at markedet surnet mot slutten av måneden. DNBs nordiske høyrenteindeks falt 0,4%. Kredittpåslagene er fortsatt relativt lave i historisk kontekst (470 bp, ifølge DNB Markets).

Blant selskapene med svak utvikling i november finner vi Color Group. Koronavirus og reiserestriksjoner har skapt utfordringer for selskapet. For at selskapet skal kunne betjene sin gjeld som normalt, bør kommende sommersesong bli god. Det er det nok gode muligheter for, selv om situasjonen for tiden virker usikker.

Det var tegn til bedring innen deler av den utbombede oljeservice-sektoren i november.

Kredittpåslag



Kilde: Bloomberg og SpareBank 1 Markets

Kursene i Rem Saltire og Havila Shipping (07) steg markant i kjølvannet av nye kontrakter og et nærmest utsolgt marked innen CSV (construction supply vessels). Vindkraftutbygging til sjøs er en positivt driver for CSV-sektoren. Dof Subsea har det meste av sin flåte innen samme segment, men selskapets kreditorer har fortsatt ikke blitt enige om en restrukturingsløsning. Perioden med frys av rente- og avdragsbetalinger ble derfor forlenget til januar.

Emisjonsvolumet for 2021 er langt forbi tidligere rekorder, med utstedelser for totalt NOK 185 mrd. Omtrent 60% av volumet kommer fra selskaper med eksisterende obligasjoner i markedet, mens resterende 40% er førstegangsutstedere. Den gamle toppnoteringen fra (hele) 2019 var på ca. NOK 120 mrd. I november hentet nordiske selskaper hele NOK 25 mrd. Populære «Husholdningsnavn» som Teekay LNG og Wallenius Wilhelmsen lånte til sammen NOK 1,5 mrd. før markedet roet seg mot slutten av måneden.

Vi advarte i forrige månedsrapport om et marked delvis mettet av nye emisjoner, der den vante kursoppgangen etter utstedelse ved flere anledninger hadde uteblitt. Denne utviklingen har fortsatt i november, og enkelte obligasjoner har falt litt i kurs uten at det har kommet selskapsspesifikke nyheter. Vi venter at dette vil snu dersom makrobildet holder seg.

Med forholdsvis lave kredittpåslag vil avkastningen i det nordiske høyrentemarkedet fremover antageligvis bli lik yielden. Økte pengemarkedsrenter vil bidra positivt. Oppside finnes i avstanden til europeiske kredittpåslag, som fortsatt er høy. God forvaltning, med deltakelse i interessante prosesser og gunstige kjøp/salg vil også kunne øke avkastningen. Sett opp mot alternative investeringer fremstår fortsatt høyrentemarkedet ganske attraktivt.

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. nov.	Endr. 2021	30-nov.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,25	6,2	1,45	-0,11	0,53	9,1	0,0	--
Kina	4,35	1,5	2,86	-0,11	-0,28	1,43	0,0	0,0
Japan	-0,05	0,1	0,05	-0,04	0,04	8,0	0,0	0,0
Tyskland	0,00	5,2	-0,35	-0,24	0,22	10,3	0,0	0,0
Storbritannia	0,10	4,2	0,81	-0,22	0,61	12,0	0,0	0,0
Frankrike	0,00	2,8	0,01	-0,26	0,35	10,3	0,0	0,0
Italia	0,00	3,8	0,97	-0,20	0,43	10,3	0,0	0,0
Spania	0,00	5,6	0,40	-0,21	0,35	10,3	0,0	0,0
Sveits	-0,75	1,5	-0,26	-0,20	0,32	9,9	0,0	0,0
Danmark	0,00	3,0	-0,08	-0,22	0,38	1,38	0,0	0,0
Finland	0,00	3,2	-0,09	-0,23	0,34	10,3	0,0	0,0
Norge	0,25	3,5	1,48	-0,21	0,53	1	--	0,0
Sverige	0,00	2,8	0,13	-0,23	0,11	1,00	0,0	0,0
Australia	0,10	3,0	1,69	-0,40	0,72	6,4	0,0	0,0
Canada	0,25	4,7	1,57	-0,15	0,89	7,1	0,0	0,0
New Zealand	0,75	4,9	2,49	-0,15	1,50	6,2	0,0	0,0
Sør-Afrika	3,75	5,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	0,0	0,0
Brasil	7,75	10,7	n.a.	n.a.	n.a.	1,6	0,0	0,0
India	4,00	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	0,0	0,0
Mexico	5,00	6,2	7,50	0,01	1,97	0,42	0,0	0,0
Rusland	7,50	8,1	8,39	0,17	2,47	0,12	0,0	0,0

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar
Qvist
Investeringdirektør



Arne
Simensen
Porteføljeforvalter



Christoffer
Callesen
Porteføljeforvalter



Erlend
Lødemel
Porteføljeforvalter



Melanie
Brooks
Porteføljeforvalter



Tor
Thorsen
Porteføljeforvalter



Mads
Andreassen
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.

Fra NBIM til Fondsfinans

Vi ønsker vårt siste tilskudd til forvalterteamet velkommen! Christian Preben Bang kommer fra NBIM (oljefondet) hvor han de siste 7 årene har hatt fokus på risikostyring og kvantitativ finansiell analyse. Preben vil bli ansvarlig porteføljeforvalter for Fondsfinans Global Helse.

Vi har tatt en prat med Preben for å bli bedre kjent.

Velkommen til oss Preben! Kan du fortelle oss litt om deg selv og bakgrunnen din?

- Jeg har vokst opp i et gammelt hus på Lillehammer i en familie på fire med besteforeldre på andre siden av gårdsplassen. Etter å ha studert både filosofi og fysikk endte jeg med å ta en sivilingeniørmaster på NTNU i fysikk og matematikk. Jeg har også en CFA og er utdannet renteanalytiker. I NBIM (Oljefondet) har jeg siden 2014 jobbet med alt fra selskaps- og bransjeanalyse til risikostyring, kvantitativ analyse og systematiske strategier. Etter mange fantastiske og lærerike år der gleder jeg meg nå til å ta fatt på nye utfordringer.

Hva skal du tilføre stillingen som forvalter?

- Bakgrunnen min har gitt meg kunnskap innenfor både kvantitativ og kvalitativ kapitalforvaltning, samt dataanalyse og teknologi. Med denne kombinasjon av egenskaper håper jeg å kunne bidra til det sterke forvalterteamet i Fondsfinans. På det personlige plan er jeg opptatt av å være bevisst det store ansvaret det er å forvalte andres penger. Det er en oppgave jeg vil ta på største alvor hver eneste dag.



Les mer om porteføljene på: fondsfinans.no/anbefalte-portefoljer/

Visste du at...?

Fondsfinans Utbytte er vårt mest solgte aksjefond i år. Christoffer Callesen forvalter nå nær 750 millioner i aksjefondet Fondsfinans Utbytte. Vi har tatt en prat med ham om fondet, og hvorfor mange er interessert i utbyttefond for tiden.

Fondsfinans Utbytte er vårt mest kjøpte aksjefond i år, hva tror du er i grunnen til det?

- Jeg tror det er en kombinasjon av to ting, sier forvalter Christoffer Callesen. For det første har fondet et mandat som resonnerer godt med investorene. For det andre har fondet gjort det bra så langt i år, hvilket gjerne tiltrekker interesse.

Hva er egentlig et utbyttefond?

- Navnet er ganske selvforklarende, et utbyttefond investerer i selskaper med kapasitet til å kunne utbetale utbytte.
- I tillegg har vi ulike kriterier vi ser etter når vi investerer. Selskapene i Fondsfinans Utbytte har høy kapitalavkastning og solide balanser, og er priset lavt nok til å gi nedsidebeskyttelse i form av hyggelig direkteavkastning. Det er viktig at direkteavkastningen kan opprettholdes, og vi foretrekker derfor selskaper med en sterk markedsposisjon og varige konkurransefortrinn.

Fondsfinans Utbytte i korte trekk:

- Investerer hovedsakelig i selskaper med høy kapitalavkastning og lav prising sammenlignet med Oslo Børs.
- 1,2% årlig forvaltningshonorar gjør fondet konkurransedyktig innen kategorien.
- Anbefalt investeringshorisont er minimum fem år.



Les mer om Fondsfinans Utbytte på: fondsfinans.no/vare-fond/utbytte/

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	November	Hiå	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2,4}	Standardavvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	1,9%	7,4%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³	19,6%		14,3%	15,2%
Fondsfinans Norge	-2,7%	21,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	11,9%	13,0%	15,5%	20,6%
Fondsfinans Utbytte	-2,0%	31,7%	10,7%	11,1% ⁷							24,3%	
Fondsfinans Global Helse	-1,0%	5,4%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	10,3%	16,7%	7,9%	12,9%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁴	-2,5%										-15,3%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	-1,0%	8,9%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁵		10,9%		10,1%	11,9%
Fondsfinans Obligasjon	0,0%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% ⁶		1,8%		1,9%	1,5%
Fondsfinans Kreditt	-0,1%	9,6%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	4,8%		4,7%	13,4%
Fondsfinans High Yield	0,1%	12,1%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	4,0%		1,7%	15,1%
Oslo Børs Fondsindeks	-1,5%	19,3%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	12,3%	12,7%		17,6%
Nordisk Fondsindeks	1,9%	20,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	22,1%	16,9%		11,1%
Verdensindeksen (NOK)	5,0%	24,1%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	19,7%	18,1%		11,8%
Statskassevekselindeks	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	0,6%	0,9%		0,2%

¹ Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

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 mandatending 15.11.2016

⁶ Siden oppstart 29.04.2016

⁷ Siden oppstart 12.09.2019

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

Side 13: Fondsfinans Norden

Side 14: Fondsfinans Norge

Side 15: Fondsfinans Utbytte

Side 16: Fondsfinans Global Helse

Side 17: Fondsfinans Fornybar Energi

Side 18: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 19: Fondsfinans Obligasjon

Side 20: Fondsfinans Kreditt

Side 21: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Den nordiske indeksen (VINX) fikk en oppgang på 1,9% i november. Finanssektoren bidro mest positivt, med det aktive eierfondet EQT (+20% i NOK) i spissen. EQT oppjusterte forventet avkastning i noen av sine fond i november.

Svakeste bidrag i november kom fra Vestas Wind Systems (-17% i NOK). Aksjen falt etter å ha presentert en svak kvartalsrapport. Spesielt økte råvarepriser og logistikkostnader tynger selskapets marginer. Gamblingteknologileverandøren Evolution (-30% i NOK) falt også tungt etter anklager om betydelige inntekter fra grå- og svartemarkeder og land på USAs sanksjonsliste.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden steg 1,9% i november. De elektroniske spillsekskapene Embracer (+25% i NOK) og Stillfront (+35% i NOK) var blant de største positive bidragsyterne i november, sammen med nnyoterte Autostore (+34%). Virus- og nedstengningsfrykt kan ha bidratt til denne utviklingen. Meltwaters (-34%) kvartalsrapport fikk en kjølig mottakelse i november, tross stigende omsetningsvekst.

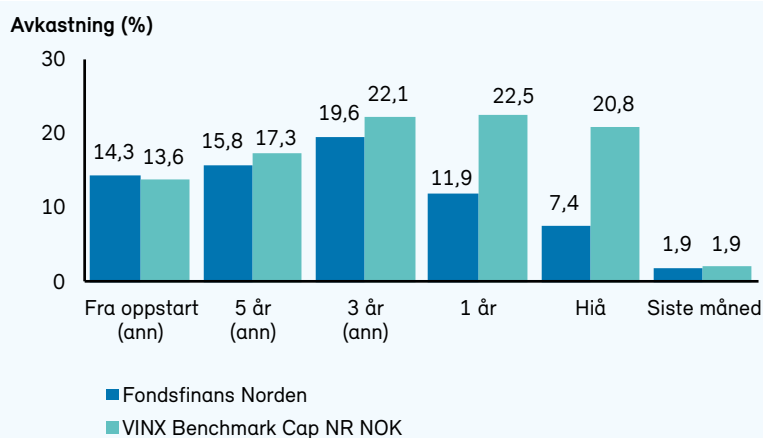
I november investerte Fondsfinans Norden i elbilladerselskapet Zaptec og Austevoll Seafood. Fondet kjøpte seg opp i bl.a. Academedia. Postene i Autostore og Cint ble solgt ut, mens posisjonen i bl.a. Scandi Standard ble redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 184
Andelsverdi	22 864,86
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)		
	Fond	Indeks
Std avvik	15,2	11,1
Alpha	-0,8	0,0
Beta	1,1	1,0
R2	66,5	100,0
Sharpe Ratio	0,9	1,2
Tracking Error	8,9	0,0

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsytere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
Finans	30	Embracer	24,6	0,7	Astrazeneca	4,8
Helse	16	Autostore	34,5	0,5	NovoNordisk B	4,2
Industri	13	Stillfront	35,1	0,5	Investor AB B	4,0
Informasjonsteknologi	12	ABB	12,1	0,5	Valmet	4,0
Telekommunikasjon	10	Tryg	9,3	0,4	ABB LTD-REG	4,0
Materialer	6	Svakeste bidragsytere siste måned (%)			Aker	3,9
Defensivt konsum	5	Meltwater	-33,7	-1,0	SEB A	3,9
Syklisk konsum	4	VNV	-10,6	-0,4	Tryg	3,9
Bankinnskudd	2	Storebrand	-7,8	-0,3	Storebrand	3,9
		Austevoll	-11,4	-0,3	Crayon Group Holdning	3,6
		Schouw	-11,2	-0,3	SUM	40,3

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Fondsindeksen falt med -1,5% i november, men er fortsatt opp 19,3% så langt i år. IT, industri og energi var de sektorene som gjorde det best i forrige måned, mens defensivt konsum, kommunikasjonstjenester og finans gjorde det svakest. Equinor (+8%), Tomra (+14), Nordic Semiconductor (+22%), REC (+42%) og NEL (+6%) var de aksjene som bidro mest positivt i november. På den annen side var det Mowi (-15%), Bakkafrost (-24%), Salmar (-11%) og Aker BP (-10%) som bidro mest negativt i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge falt med -2,7% i november måned, men er fortsatt opp 21,6% hittil i år. Dette er 2,3%-poeng bedre enn Oslo Børs Fondsindeks. I november har vi solgt oss ut av Aker Clean Hydrogen, Autostore, Gjensidige og Multiconsult. Bakkafrost leverte -77% svakere EBIT for Q3 enn forventningene og falt kraftig som følge av dette. I etterkant av dette fallet har vi tatt aksjen inn i porteføljen. I løpet av måneden har vi vektet oss opp i blant annet Austevoll, Elopak, Orkla og Storebrand, mens vi har vektet oss ned i Havila Kystruten, Aker og Norske Skog.

Ved utgangen av måneden var fondet investert i 28 verdipapirer og kontantandelen var på cirka 2,5%.

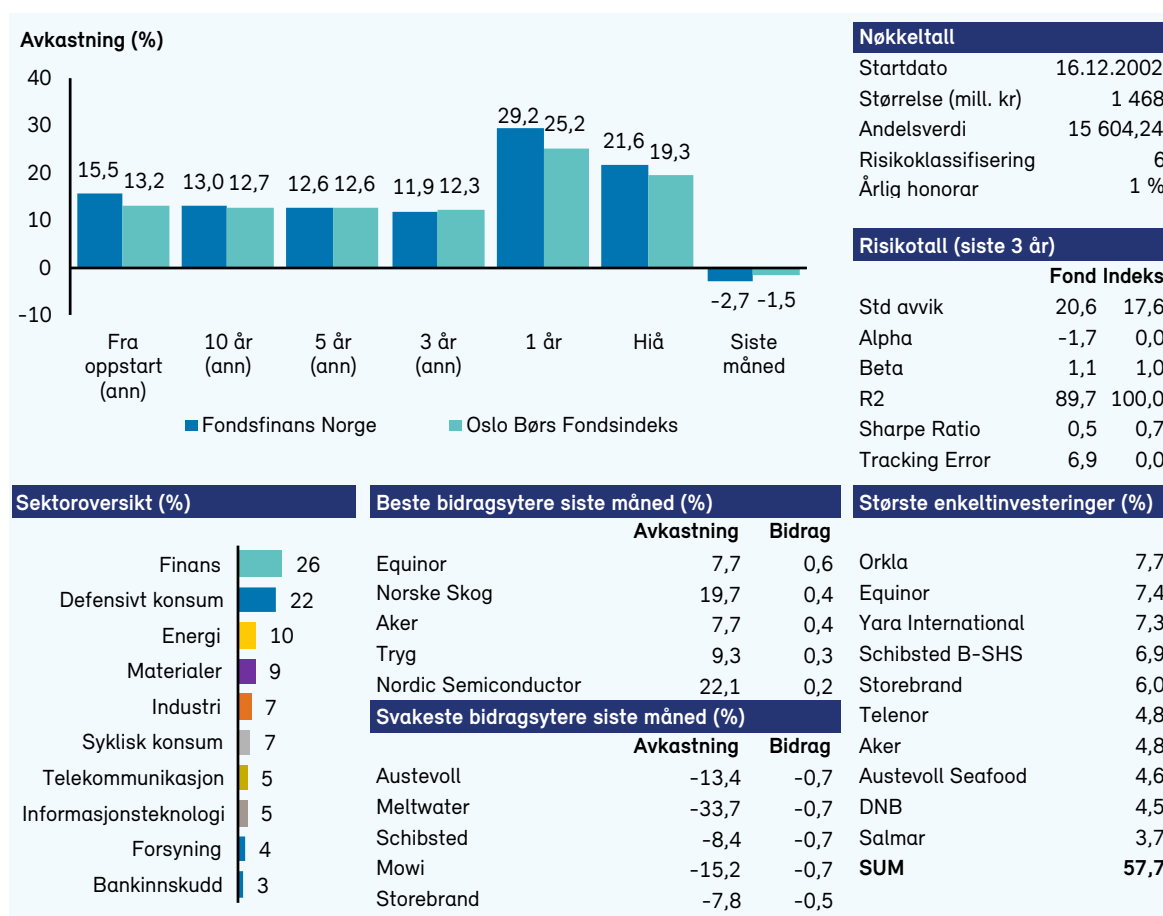


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

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

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Porteføljekommentar: Fondsfinans Utbytte falt -2,0% i november. Fondsindeksen OSEFX var ned -1,5%. Så langt i år har Utbytte steget 31,7%, sammenlignet med 19,3% for OSEFX. Størst positive bidrag kom fra Equinor og Bouvet, med en oppgang på henholdsvis 7,7% og 11,7%, mens Austevoll og Multiconsult trakk i motsatt retning med en nedgang på -13,4% og -15,7%.

I det korte bildet vil avkastningen svinge opp og ned med investorenes humør. Markedet kan gå fra dyp depresjon en dag til euforisk glede den neste. Som forvalter er det viktig å ignorere disse kortsiktige humørsvingningene og heller fokusere på langsiktige verdidriverne. Over tid vil selskaper med høy og robust kapitalavkastning kjøpt til en fornuftig pris etter alle solemerker bidra til hyggelig avkastning.

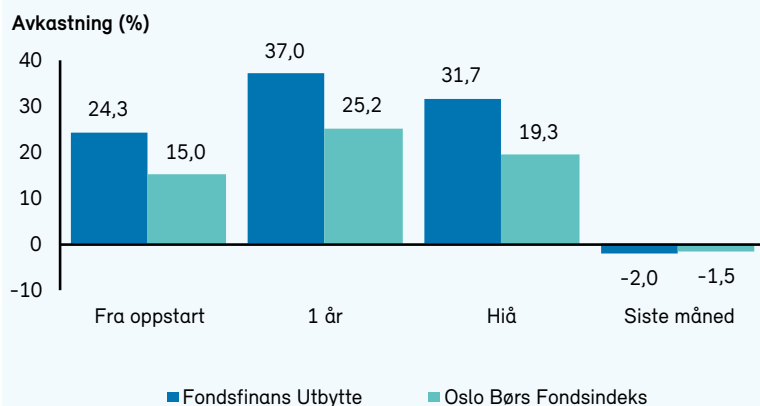
Fondsfinans Utbytte er priset på ca. 13,5x inntjeningen det kommende året. Utbytteyielden var ved utgangen av måneden ca. 4,5%, og gir en fin direkteavkastning / nedsidebeskyttelse. Historisk har selskapenes egenkapitalavkastning vært 13,5%, betydelig over Oslo Børs' 7,9%. Forventningen er at egenkapitalens forrentning skal opprettholdes i lang tid. Om historien er en god pekepinn på fremtiden vil resten av overskuddet således reinvesteres til betydelig høyere lønnsomhet enn Oslo Børs.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 31.08.2021, men vært koforvalter på fondet siden 02.08.2020.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	736
Andelsverdi	16 204,90
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,2 %

Risikotall (siden oppstart)		
	Fond	Indeks
Std avvik	20,0	20,7
Alpha	10,8	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	86,7	100,0
Sharpe Ratio	1,2	0,7
Tracking Error	7,6	0,0

Sektoroversikt (%)	
Finans	28
Defensivt konsum	16
Industri	14
Syklisk konsum	13
Informasjonsteknologi	9
Materialer	6
Energi	6
Telekommunikasjon	5
Bankinnskudd	4

Beste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Equinor	7,7	0,4
Bouvet	11,7	0,4
Kitron	7,0	0,3
Protector	6,5	0,3
Veidekke	6,9	0,2
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Austevoll	-13,4	-0,6
Multiconsult	-15,7	-0,5
Mowi	-15,2	-0,5
Schibsted	-8,4	-0,5
Salmar	-10,8	-0,5

Største enkeltinvesteringer (%)	
Orkla	6,0
Equinor	5,5
Schibsted B-SHS	5,3
DNB	5,1
Telenor	5,0
Yara International	4,8
Kongsberg Gruppen	4,3
Storebrand	4,2
Protector Forsikring	4,1
Kitron	4,1
SUM	48,4

Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var opp +3,5% i NOK (MSCI World Health Care, -3,6% i USD) i november. Likevel gjorde helse det svakere enn det brede aksjemarkedet (MSCI World Index) som endte opp hele +5,0% målt i NOK (-2,2% i USD).

En ny og mulig mer smittsom variant av koronaviruset, kalt Omikron, ble mot slutten av november oppdaget i Sør-Afrika. Forskere verden over understreker imidlertid at det er for tidlig til å konkludere på virusstregens egenskaper. Aksjemarkedet reagerte umiddelbart ned på nyheten, men hentet seg noe inn igjen mot slutten av måneden. Foreløpig har vi ingen data som tilsier at Omikron forårsaker mer alvorlig sykdom, men grunnet flere mutasjoner i virusets spikeprotein følger WHO utviklingen nøye. Vaksineprodusentene er allerede igang med en modifisert vaksinevariant parallelt som de undersøker effekten av den eksisterende.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse endte ned -1,0% i november. Største positive bidrag kom fra amerikanske Gilead (+14% i NOK). Størst negative bidrag kom fra Bright Health Group (-60% i NOK). Aksjen falt kraftig da selskapet rapporterte kvartalstall. Aksjen var en mindre posisjon i fondet, og vi har redusert den ytterligere.

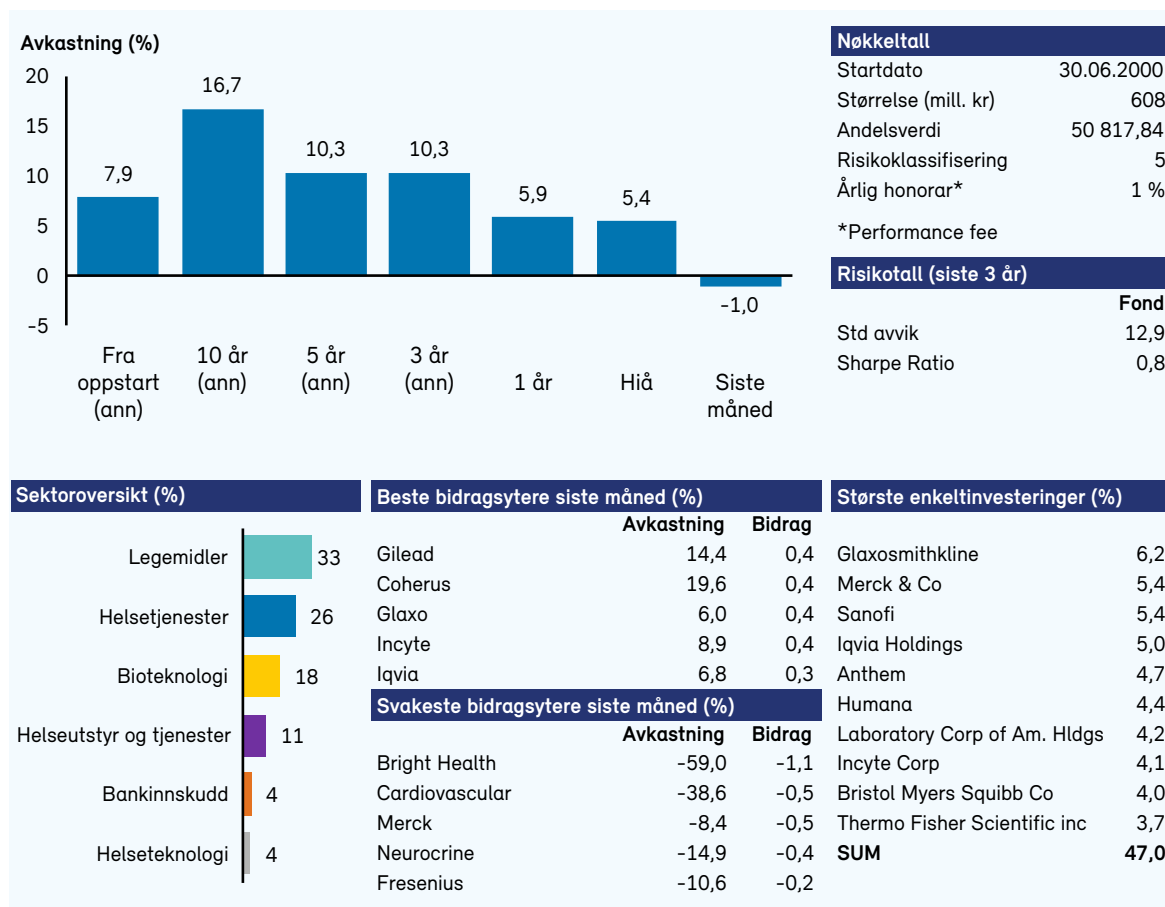
Ved månedsslutt hadde fondet 31 posisjoner og 4% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Markedskommentar: Aksjer innen fornybar energi hadde en varierende utvikling i november med avkastning i ledende indekser fra -1,3% til +2,9%. Klimatoppmøte i Glasgow ble et lite antikklimaks. Når man summerer opp tiltakene de enkelte land la frem, kom man fram til at verden er på vei mot 2,4 graders oppvarming. Det blir et nytt klimatoppmøte allerede neste år for å se om landene klarer å komme opp med tiltak som gjør at 1,5 graders-målet er innen rekkevidde.



Tor Henrik Thorsen, Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter Porteføljeforvalter

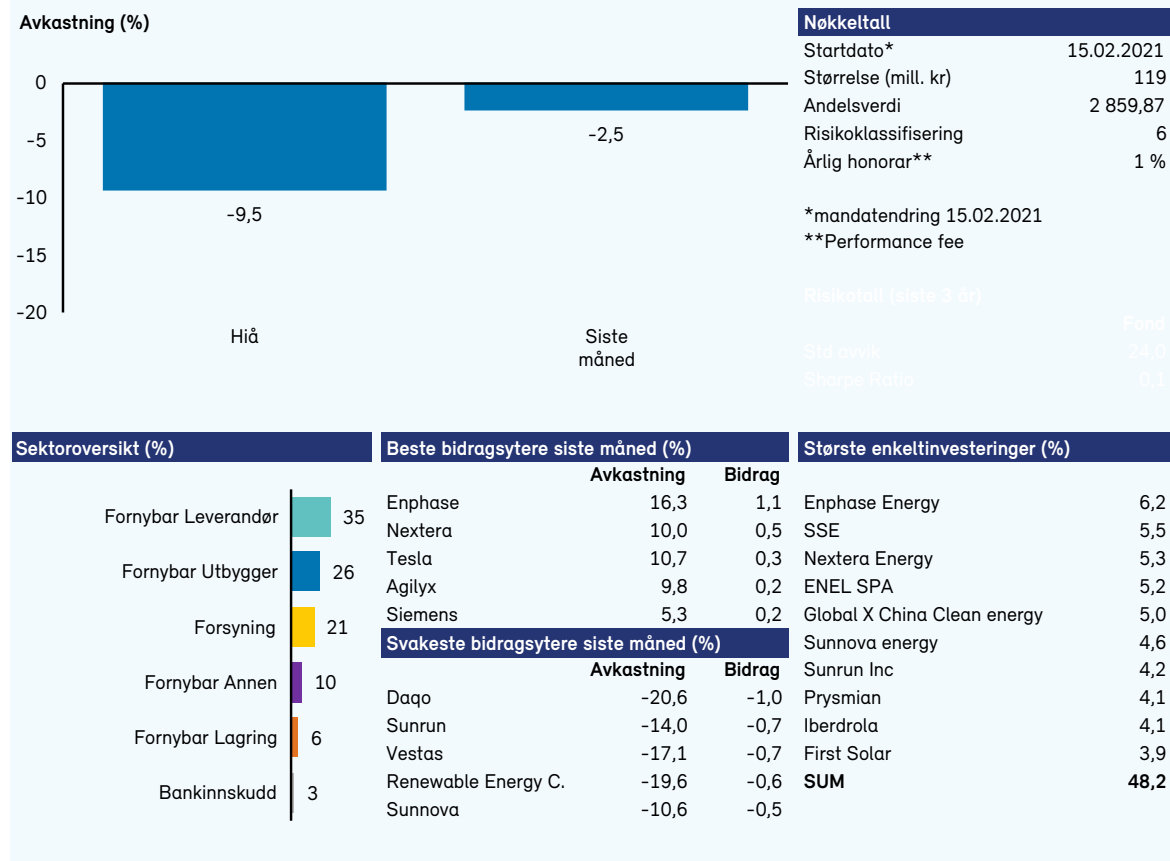
Porteføljekommentar: Fondsfinans Fornybar Energi falt med -2,7% i november. Siden nyttår er fondet ned -9,5%. Til sammenligning er MSCI Global Alternative Energy index ned -5,3% i samme periode. I november har vi solgt oss ut av Aker Clean Hydrogen. Vi har også redusert vekten i Enphase Energy og Global X China Clean Energy ETF etter at disse to har levert svært sterk avkastning i det siste. Vi har vektet oss opp i blant annet Aker Horizons, EDP Renovaveis, Scatec, Sunrun og Sunnova. Alle selskaper i porteføljen har nå levert tall for 3. kvartal. Vestas leverte en svak rapport. Høyere kostnader som man ikke får dyttet videre på kundene førte til at EBIT-marginen for kvartalet var på under 5%. Selskapet forventer at disse utfordringene vil fortsette inn i 2022. Vestas falt -17% i forrige måned. På den annen side leverte Enphase svært gode tall og økte guidingen for 4. kvartal. Enphase steg 16% i forrige måned. Fondet er nå investert i 27 aksjer. Kontantandelen i fondet er på 2.5%.

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Brooks har vært ko-forvalter for fondet siden 01.11.2021.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Makroøkonomi var igjen den sterkeste kursdriveren i aksjemarkedet i november. Verdensindeksen (MSCI World Index) falt -2,2% i USD (+5,0% i NOK). Renteforventningene i USA for neste år steg gjennom måneden med økt inflasjonen. Den amerikanske sentralbanken holder ved sitt syn om at inflasjonen er «forbigående». Imidlertid begynner vi å merke en større uenighet rundt denne konklusjonen blant medlemmene i rentekomiteen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 endte ned -1,0% (i NOK) i november. Allokeringen til aksjefond er samlet uforandret ved utgangen av måneden relativt til foregående.

Den norske aksjeporteføljen presterte noe svakere enn det norske aksjemarkedet i november. Største positive enkeltbidrag kom fra Nordic Semiconductor som steg +18%. Største negative bidrag kom fra Photocure som falt -17% i måneden som var. I november solgte vi oss helt ut av Nordic Semiconductor og Multiconsult, samtidig som kjøpte vi en ny posisjon i Link Mobility.

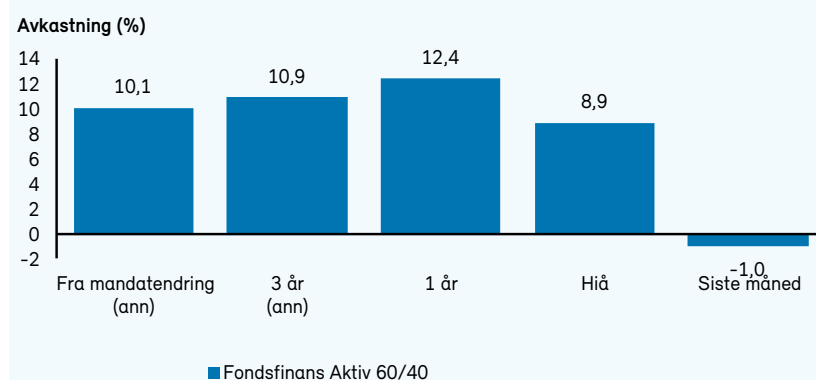
Den norske aksjeporteføljen bestod av 15 papirer og vektet omtrent 14% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjer og aksjefond vektet litt under 60% ved utgangen av november.



Mads Andreassen, Erlend Lødemel, Porteføljeforvalter Porteføljeforvalter

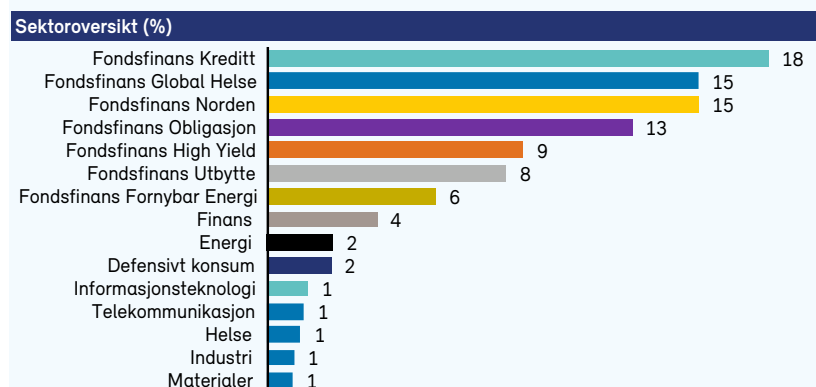
Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019. Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

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



Nøkkeltall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	227
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)	
Std avvik	Fond 12,0
Sharpe Ratio	0,9



Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Kreditt	17,8
Fondsfinans Global Helse	15,3
Fondsfinans Norden	15,3
Fondsfinans Obligasjon	13,0
Fondsfinans High Yield	9,1
Fondsfinans Utbytte	8,5
Fondsfinans Fornybar Energi	6,0
Storebrand	1,5
DNB	1,3
Telenor	1,3
SUM	89,1

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene steg i november. Europas ledende investment grade-indeks endte på 58 bp (+7 bp). Indeksen er nå opp 9 bp siden årsskiftet. Den amerikanske tiåringen endte på 1,44% (-11 bp). Siden årsskiftet har "verdens viktigste rente" steget 52 bp. NIBOR fortsatte oppturen etter bunnoteringen i juni, og sluttet på 82 bp (+8 bp).

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0 bp. Hittil i år har avkastningen vært 0,9%. Det største negative bidraget kom fra ansvarlige lån med lang kreditturasjon (Gjensidige og Tryg, spesielt). I den andre enden av skalaen bidro obligasjonene til Protector og Hydro positivt. Kort tid til forfall og selskapenes gode underliggende utvikling forklarer antageligvis bidraget. Fondet profil er defensiv med god risikokapasitet. Kreditturasjonen er kort (1,8 år) og rammen for ansvarlig lånekapital langt fra fylt. Dersom kredittpåslagene fortsetter å stige vil fondet således være godt posisjonert, både med tanke på nedsidebeskyttelse og eventuelt økt risikovilje.

Den forventede avkastningen det neste året, basert på dagens kredittpåslag, er 1,2% (før kost). Norges Banks varslede rentehevinger vil gi raskt effekt i fondet pga kort rentedurasjon (0,1 år). Gjennomsnittlig kreditturating er A- etter forvalters vurdering. Bankinnskudd var 1,3% ved månedens utløp.

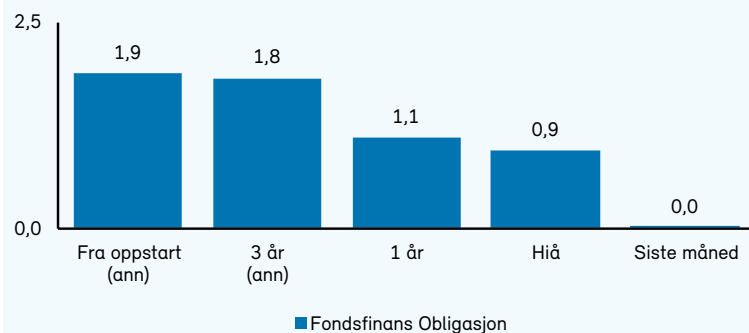


Christoffer Callesen
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.

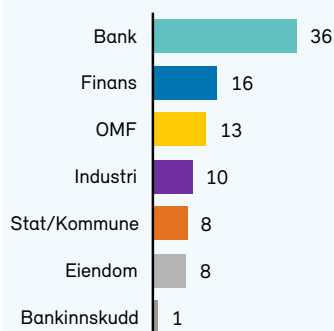
Avkastning (%)



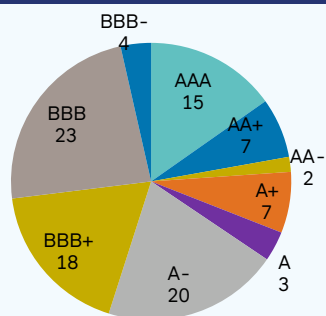
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	404
Andelsverdi	10 399,98
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating-fordeling (%)



Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer

Største enkeltinvesteringer (%)

Gjensidige Forsikring ASA	3,0
SSB Boligkreditt AS	2,8
Stavanger kommune	2,8
Scania CV (publ)	2,8
Norsk Hydro ASA	2,6
OBOS Eiendom AS	2,6
OBOS BBL	2,5
Eiendoms-kreditt AS	2,5
Protector Forsikring ASA	2,5
Santander Consumer Bank AS	0,8
SUM	24,8

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: De nordiske høyrentemarkedene tok seg en pust i bakken i november, etter flere måneder med solid fremgang. Årsaken lå hovedsakelig i oppdagelsen av Omikron-viruset, som skapte et svakere risikosentiment i internasjonale markeder.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg med 27 basispunkter, til 288 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med hele 89 punkter, til 443.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt var ned -0,1% i november og er opp 9,6% i år.

Avkastningen i november ble trukket mest ned av Color Group. Sunborn Gibraltar og Cidron Romanov trakk noe opp.

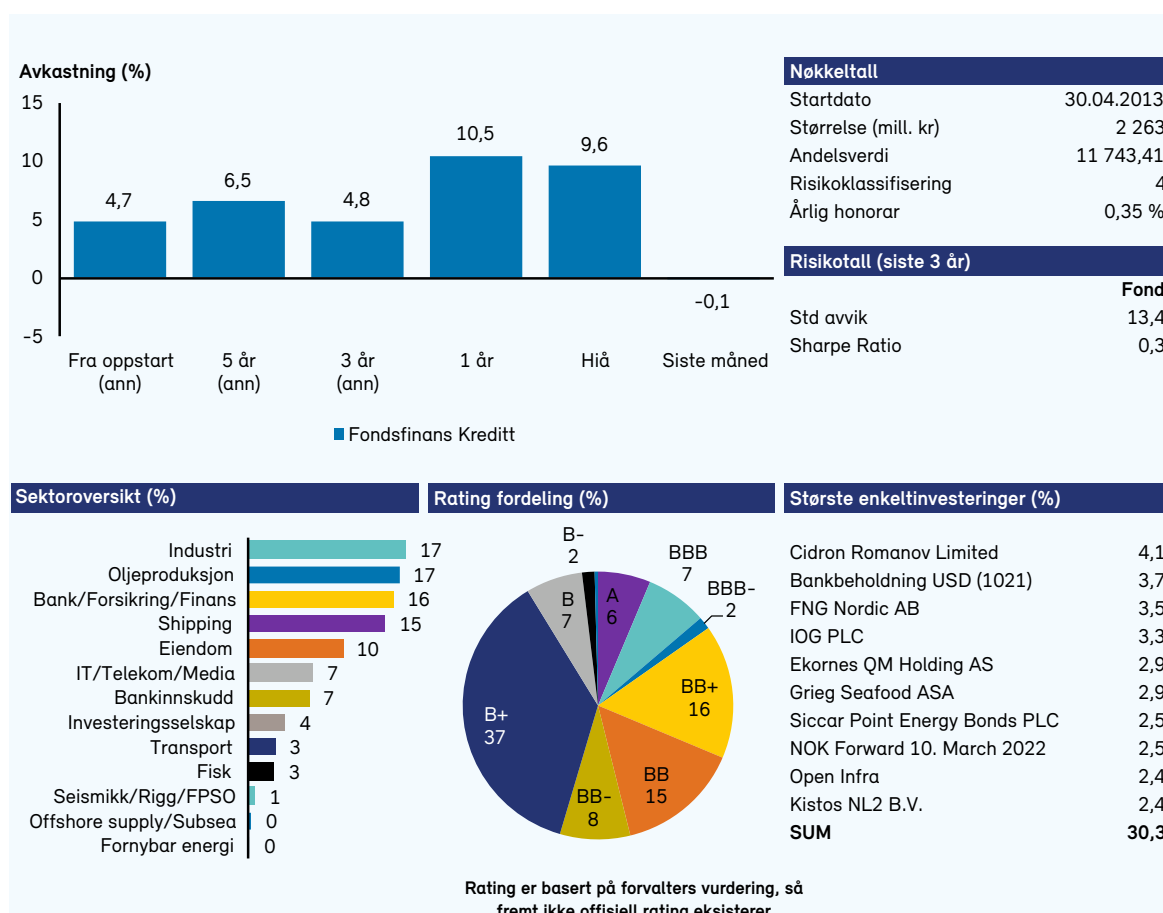
Ved månedsslutt var fondet investert i 84 ulike obligasjoner fordelt på 68 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 5,6%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating 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 tok seg en pust i bakken i november, etter flere måneder med solid fremgang. Årsaken lå hovedsakelig i oppdagelsen av Omikron-viruset, som skapte et svakere risikosentiment i internasjonale markeder.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg med 27 basispunkter, til 288 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med hele 89 punkter, til 443.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,1% i november og er opp 12,1% i år.

Avkastningen i november ble trukket mest ned av Color Group og Ice Group. Havila Shipping, Sunborn Gibraltar og E Forland trakk opp.

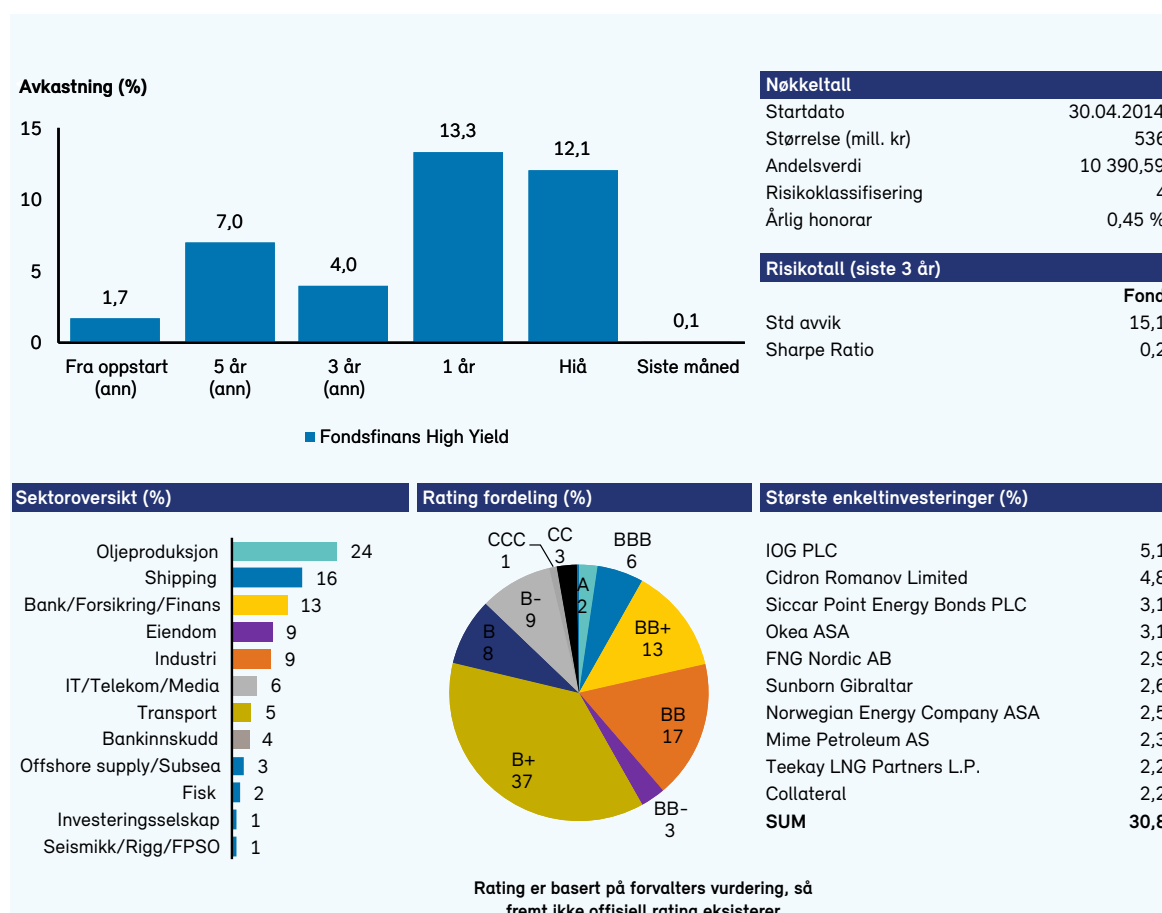
Ved månedsslutt var fondet investert i 62 ulike obligasjoner fordelt på 57 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,2%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

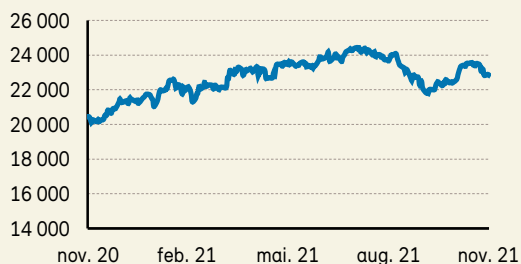
Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

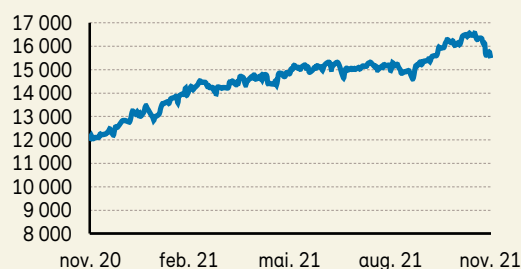


Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

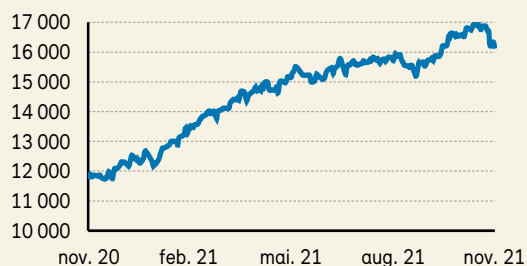
Norden



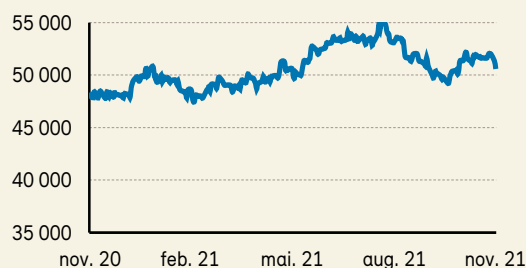
Norge



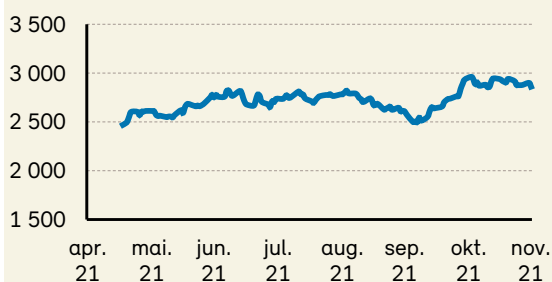
Utbytte



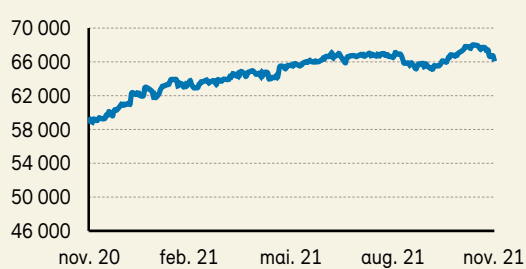
Global Helse



Fornybar Energi*

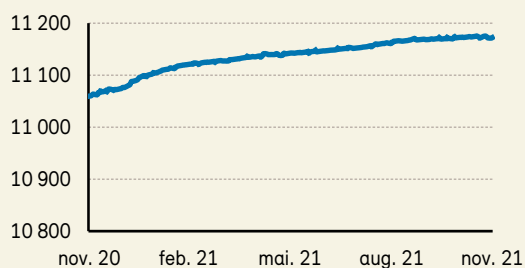


Aktiv 60/40



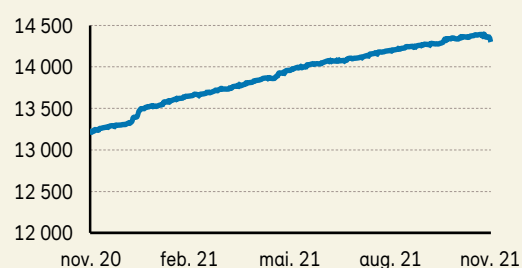
*Siden mandatendring

Obligasjon*



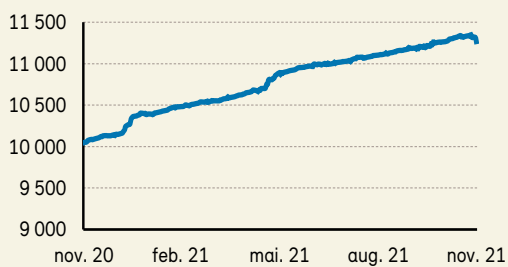
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vilts gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

