

Oktober 2023

Markedsrapport
Oslo, 7. november 2023

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

Reprisingen av fornybaraksjer fortsatte i oktober

Les side 8



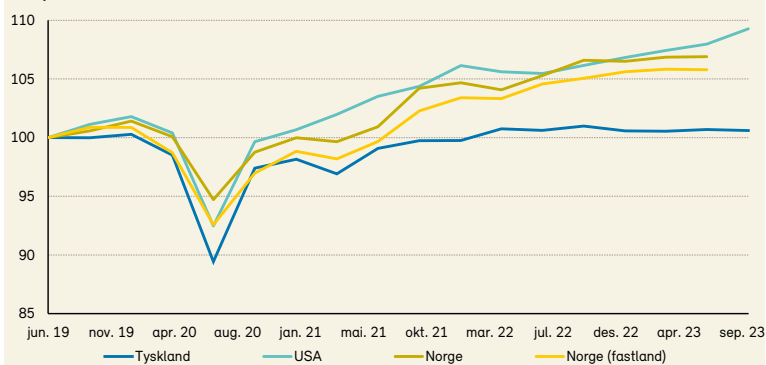
Foto: NTB

Oppsummering

Oktober ble preget av videre oppgang i lange markedsrenter, foreløpig høy veksttakt i amerikansk økonomi og medfølgende frykt for behov for høyere renter i lang tid. En begynnende svak økonomi i Europa, og tegn til nedkjøling også hos amerikanerne, var ikke nok til å dempe renteoppgangen i oktober. Bildet har riktignok endret seg markant i begynnelsen av november, med rentenedgang og oppgang i aksjemarkedene. Med blandede resultater i første del av resultatssesongen, ble det nok en svak måned for aksjemarkedene i oktober. Reprisingen av aksjer innen fornybarsegmentet fortsatte. Oljeprisen falt også markant, på tross av økt geopolitisk risiko i forbindelse med situasjonen i Israel og Gaza.

Brutto nasjonalprodukt (inflasjonsjustert, sesongjustert)

100=juni 2019



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Norsk økonomi
- Side 6: Nordisk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 7: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det nordiske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske aksjemarkedet
- Side 10: Det nordiske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 12: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Oktober	Hiå
Norden	1,4%	15,5%
Norge	-1,1%	9,7%
Utbytte	-1,2%	8,1%
Global Helse	-0,3%	4,7%
Fornybar Energi	-7,5%	-18,3%
Aktiv 60/40	-0,6%	4,8%
Obligasjon	0,5%	3,5%
Kreditt	0,1%	5,9%
High Yield	0,4%	10,0%

Konjunkturer og råvarer

I forrige markedsrapport skrev vi at vekstutsiktene i USA har styrket seg ytterligere, mens vekstutsiktene i Eurosonen og Kina har avtatt videre. Det internasjonale pengefondet (IMF) kom i oktober med oppdaterte prognoser som var konsistente med dette. Sammenlignet med anslagene fra juli, oppjusterte IMF anslagene for USA-veksten i år og neste år med hhv. 0,3 og 0,5 prosentpoeng, mens veksten i Eurosonen og Kina ble nedjustert med 0,2-0,3 prosentpoeng.

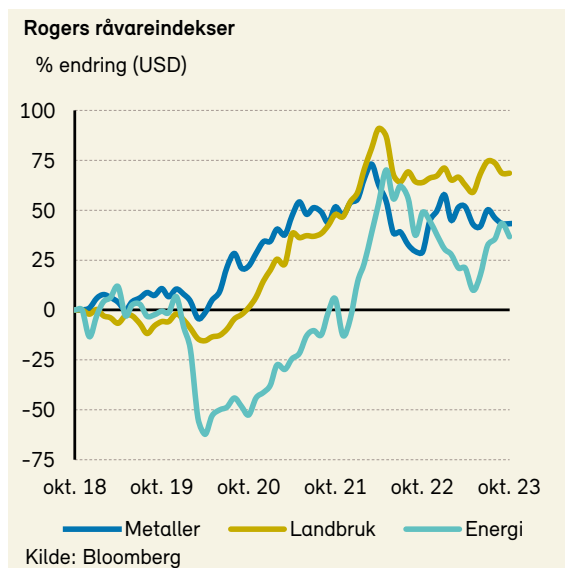
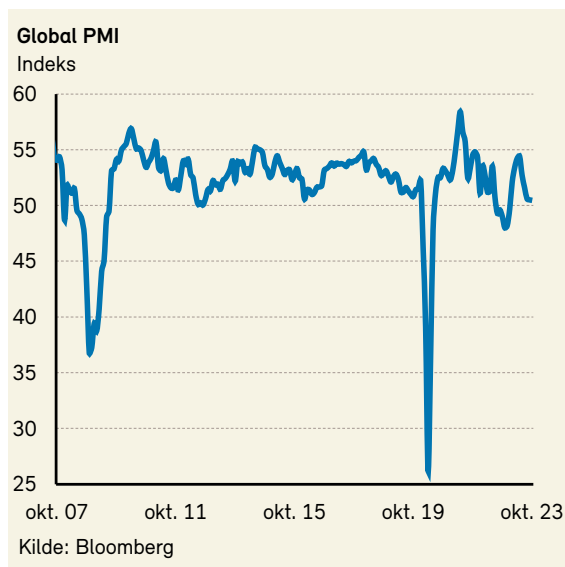
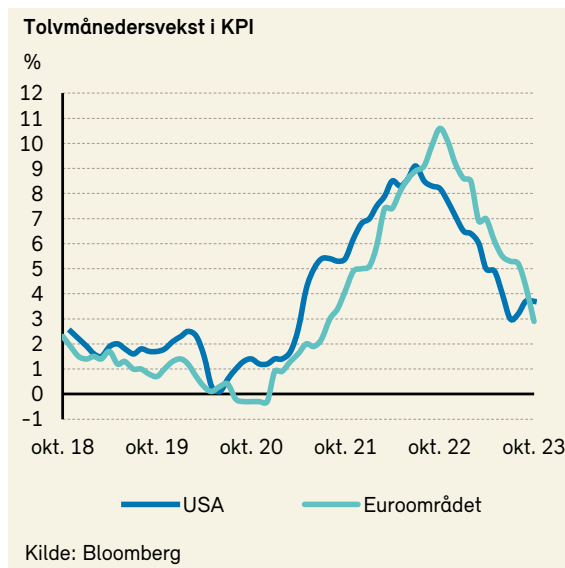
For verdensøkonomien som helhet gjorde IMF imidlertid ingen signifikante endringer. Etter global vekst på 3,5% i 2022, venter pengefondet at veksten avtar til 3,0% i år og 2,9% neste år.

IMF skriver at anslagene, spesielt for USA, blir stadig mer konsistente med et «myk landing»-scenario, hvor inflasjonen kommer ned uten en større nedtur i aktiviteten. IMF legger til grunn at arbeidsledigheten i USA innen 2025 vil ha steget med høyst moderate 0,3 prosentpoeng, til 3,9%.

BNP-tallene for tredje kvartal, som ble lagt frem på tampen av oktober, bekreftet at den amerikanske økonomien holder koken overraskende godt. På tross av alle renteøkningene som er gjennomført det siste året, kom veksten i tredje kvartal opp i hele 4,9% annualisert, drevet blant annet av god vekst i privat forbruk (4,0%). I fjerde og første kvartal venter konsensus klart lavere vekst, på hhv. 0,8% og 0,3%, men også det er høyere enn for en måned siden.

I Eurosonen viste tredjekvartalstallene for BNP et helt annet bilde. De falt med 0,1% k/k, og ligger bare 0,1% høyere enn ett år tidligere. Det innebærer stagnasjon, og er på grensen til resesjon. Fjerde kvartal ventes bare å bli marginalt bedre, ifølge økonomene. Dessuten spørs det om ikke økonomene er for optimistiske: Innkjøpssejefindeksen (PMI) for hele økonomien falt til 46,5 i oktober, og peker i retning av at BNP vil falle med drøye 1% annualisert fremover.

For verdensøkonomien er det altså fortsatt utsikter til høyst moderat vekst, noenlunde i tråd med et «myk landing»-scenario, etter en periode med stimulansedrevet etterspørsel, svekket tilbudsside og høy inflasjon.



Blant viktige risikofaktorer nevner IMF eiendomskrisen i Kina og volatilitet i råvareprisene som følge av geopolitiske spenninger og forstyrrelser knyttet til klimaendringer.

Krigen i Gaza har hittil ikke ført til store negative effekter i kapitalmarkedene. Dersom flere land trekkes inn i konflikten, er det imidlertid betydelig risiko for slike effekter.

Aksjemarkedene har de siste månedene vært tyngt av kraftig renteoppgang, og oktober ble intet unntak. De første par dagene i november har imidlertid vært preget av kraftig fall i lange renter, med tilhørende oppgang i aksjemarkedene. Om rentetoppen er tilbaketrukket, kan det godt tenkes at aksjemarkedene i november vil komme langt bedre ut enn de gjorde i august og september. Dette er imidlertid usikkert. Langt mer sikkert er det at investorene fremover vil kunne nyte godt av høy løpende avkastning i rentemarkedene.

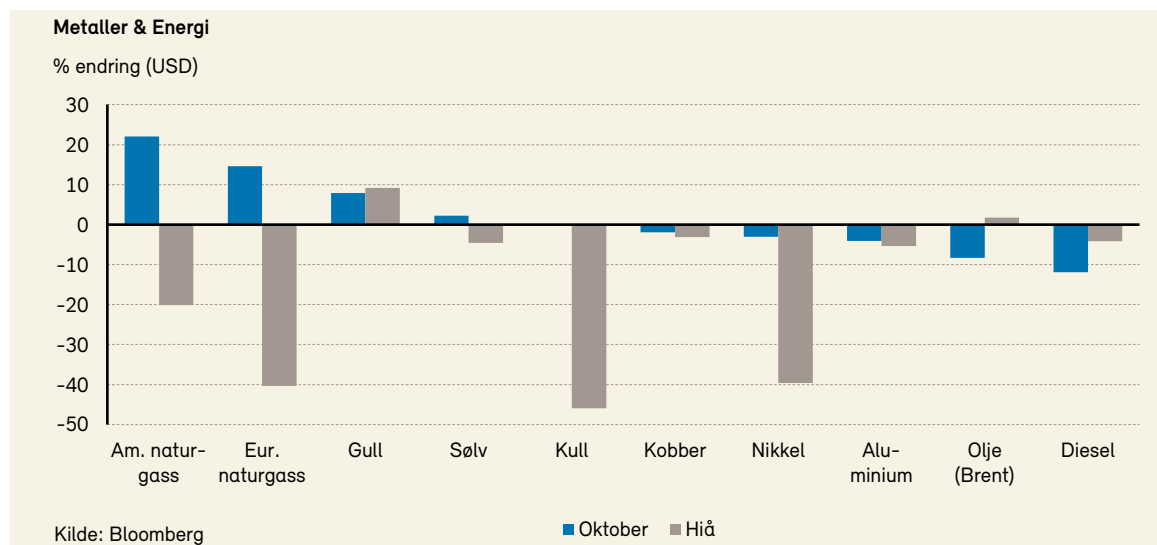
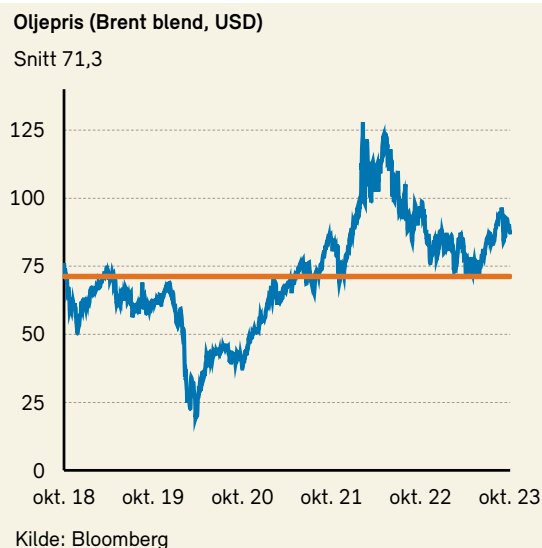
Råvarer

Rogers råvareindeks falt med 2% i oktober. Indeksen er nå så vidt i minus for året, målt i USD. Rogers energiindeks korrigerer ned etter flere måneder med oppgang. Både Rogers metallindeks og jordbruksindeks hadde en flat utvikling i oktober, målt i USD.

Rogers energiindeks falt med 5% i oktober. For året er indeksen nå ned ca. 1%, målt i USD. Brent-oljen endte på 87,4 USD per fat, en nedgang på 8%. WTI oljen falt hele 11% og endte på 81 USD per fat i oktober.

Både de amerikanske (HH) og de europeiske (TTF) gassprisene steg med ca. 20% i lokal valuta i oktober. Prisene på diesel, bensin og fyringsolje svekket seg med ca. 10% gjennom måneden.

Med økende geopolitisk risiko har også oljeprisen vært mer volatil i oktober. Konflikten mellom Israel og Hamas har i utgangspunktet ingen direkte påvirkning på tilbudssiden av olje, til det er Israel en altfor liten spiller. Ifølge Sparebank 1 Markets har økt spenning i Midtøsten ofte en kortvarig positiv påvirkning på oljeprisen. Den positive trenden er ofte over i løpet av et par uker. Med høyere oljepriser har USA vært mindre strenge med sanksjonene mot Iran og vi har sett at iransk oljeproduksjon har fått vokse fra 2,5 millioner fat til 3 millioner fat i år, ifølge ING.



Dersom Iran har spilt en rolle i Hamas sitt angrep på sivile Israelere vil sanksjonene bli håndhevet mye strengere og vi kan forvente at opp imot 1 millioner fat med olje kan forsvinne fra verdensmarkedene. Sannsynligvis kan både Saudi-Arabia og kanskje også Venezuela erstatte iranske fat dersom det er nødvendig, men økende uro på tilbudssiden vil kunne føre til høyere priser.

Offisielle tall for august viser at amerikansk oljeetterspørsel steg med 3% år/år til 20,9 millioner fat per dag, det høyeste på fire år. På den annen side har vi fått svake PMI tall fra Kina og også tall fra flere land i Europa som viser at dieselforbruket har falt ganske kraftig det siste året. Dette er ofte en indikator på svakere økonomisk vekst.

Europeiske gasspriser steg i oktober på tross av at lagrene fortsatt er på svært høye nivåer. Israel er en relativt stor produsent av naturgass og grunnet konflikten med Hamas har man besluttet å stenge ned noe gassproduksjon og dermed redusert eksporten til Egypt. Dette gjør at Egypt i mindre grad kan sende LNG til Europa i vinter. Ifølge ING sto Egypt for ca. 4% av europeisk LNG-import i 2022.

Vi nærmer oss starten på fyringssesongen i Europa, noe som bør være støttende for dagens prisnivå på naturgass.

Økt konfliktnivå i Midtøsten samt et mer «risk off»-sentiment blant investorene har påvirket prisene på edelmetaller positivt i oktober. Gullprisene steg med nærmere 8%, mens prisene på sølv steg med ca. 2%. På den annen side falt prisene på kobber og aluminium med noe over 2% i forrige måned. Svake PMI tall fra Kina viser at det fortsatt er utfordringer med å få i gang den kinesiske økonomien skikkelig.

Rogers jordbruksindeks hadde en flat utvikling i oktober og er fortsatt opp rundt 1% i år, målt i USD.

Renter, inflasjon og valuta

Trenden for inflasjonen i Europa og USA går fortsatt i riktig retning. I oktober kom inflasjonstallene for Eurosonen inn lavere enn ventet, mens tallene fra USA kom inn om lag som ventet.

I Eurosonen falt samlet inflasjon (KPI) med hele 1,4 prosentpoeng, til 2,9% å/å. Kjerneinflasjonen falt med langt mer moderate 0,3 prosentpoeng, til 4,2%.

I USA var samlet inflasjon uendret på 3,7%, mens kjerneinflasjonen falt med 0,2 prosentpoeng, til 4,1%. Sentralbankens foretrukne inflasjonsmål, PCE-deflatoren (kjerne), falt også med 0,2 prosentpoeng, og kom inn på 3,7%.

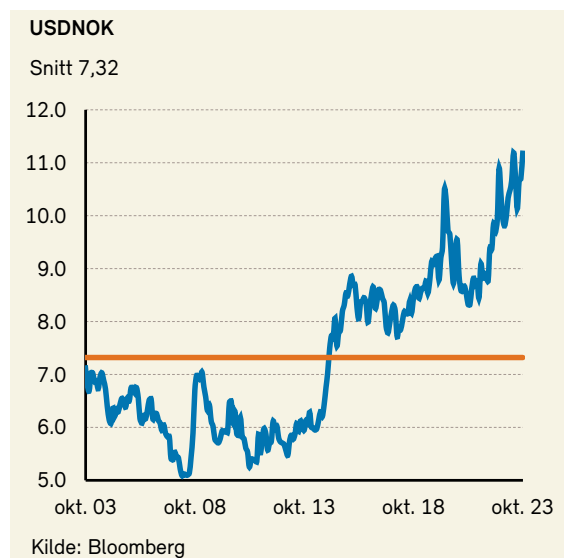
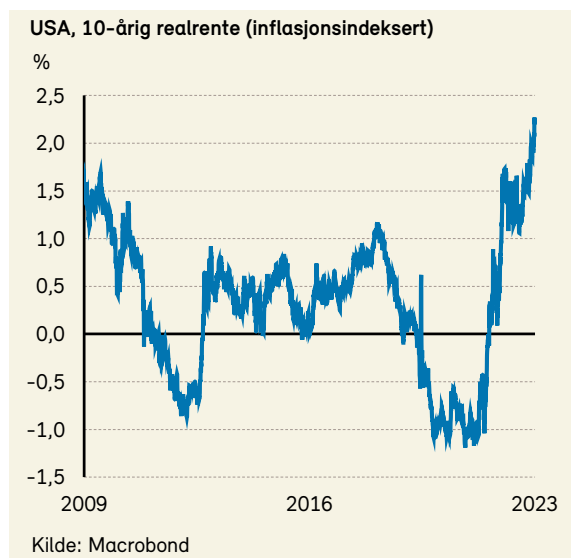
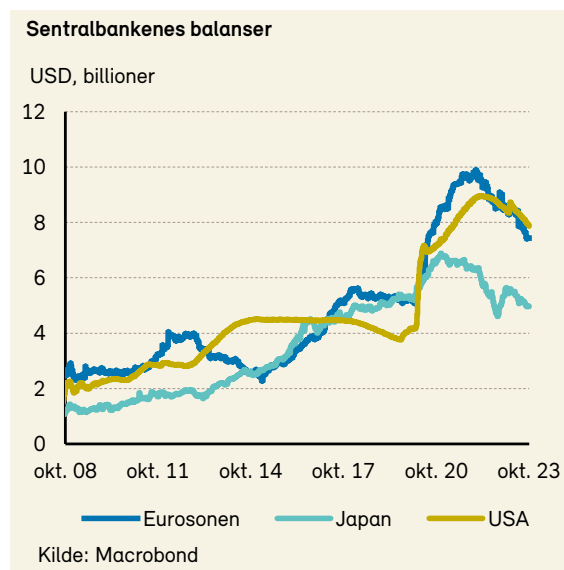
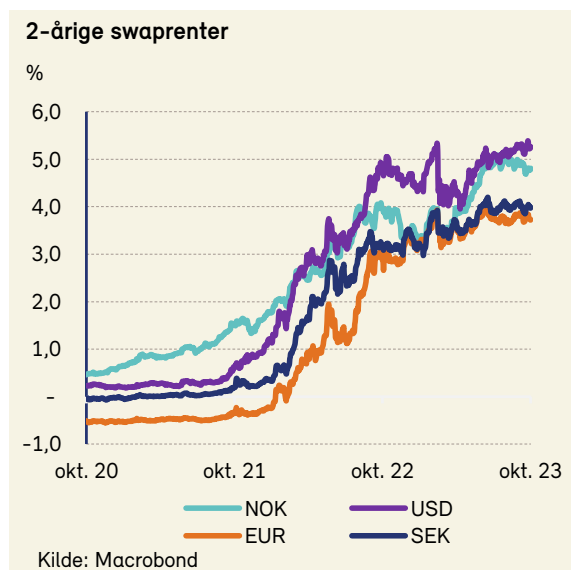
Den europeiske sentralbanken valgte i oktober å holde renten uendret, etter at den ble hevet til 4,0% i september. Dette kom ikke som noen overraskelse, og var godt kommunisert på forhånd. Sentralbanksjef Lagarde signaliserte også denne gang at rentetoppen trolig er nådd. Samtidig sa hun at det er prematurt å spekulere i rentekutt. For rentemarkedene er det selvfølgelig ikke prematurt å spekulere, og det prises nå inn at renten i Eurosonen vil bli kuttet innen sommeren.

På sitt rentemøte den første dagen i november valgte Federal Reserve som ventet å holde renten uendret i intervallet 5,25-5,5%, for andre møte på rad. Sentralbankens beskrivelse av økonomien ble oppgradert til «sterk» og kunne tilsi varsel om enda en renteøkning i desember, men det skjedde ikke. I stedet valgte Fed å legge vekt på at de finansielle vilkårene har blitt strammere, blant annet via en oppgang i lange renter. Dette førte til markant rentenedgang og jubel i aksjemarkedene.

Etter at tiårs statsobligasjonsrente i USA i løpet av oktober steg med 36 punkter til 4,93% (og var over 5% på det høyeste), er 27 av dem reversert allerede to dager ut i november. S&P 500-indeksen har på sin side mer enn reversert nedgangen fra oktober.

Markedet priser nå ikke inn mer enn 25% sannsynlighet for en siste Fed-heving i desember eller januar. Og innen utgangen av neste år er det ventet at renten vil være kuttet tre ganger, én gang mer enn for en måned siden.

Tiårs statsobligasjonsrente i Tyskland falt marginalt i oktober, til 2,81%, og er nede i 2,72% to dager ut i november.



Verdt å nevne er også at det globale rentemarkedet nylig passerte en milepæl. Etter 13 år med negative renter, noe som tidligere bare ble sett på som en teoretisk mulighet, kunne man nylig notere seg for at det siste (japanske) verdipapiret med negativ rente handlet opp i positivt territorium. På det meste var det 4600 papirer med samlet verdi på 18,4 milliarder dollar som handlet til negativ rente.

På valutafronten var det stillingskrig mellom dollar og euro, og kursen endte uendret på 1,058 EURUSD.

Den norske kronen gikk på en ny smell i oktober, noe som i en viss grad kan forklares med redusert risikoappetitt i markedene.

Mot euro svekket kronen seg med 4,4%, og svekkelsen hittil i år er dermed oppe i 12,5%.

Den svenske kronen holdt bedre stand, og styrket seg 2% mot den norske. Dermed er de to valutaene nøyaktig like mye verdt (1,00 SEKNOK).

Norsk økonomi

På rentemøtet 1. november bestemte Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet å holde styringsrenten på 4,25 prosent. Komitéen vurderer det fortsatt som sannsynlig at renten blir ytterligere satt opp i desember, men tonen er endret. Ida Wolden Bache åpner nå for at renten kan bli liggende i ro dersom den underliggende prisveksten fortsetter å falle.

Siden forrige pengepolitiske rapport 21. september har inflasjonen vært lavere enn ventet, og den økonomiske aktiviteten kommet ned. En svak krone har imidlertid delvis veid opp for dette.

Arbeidsmarkedet er fortsatt stramt, og er en kime til bekymring. Sparebank 1 Markets' Harald Magnus Andreassen har gravd frem data som viser at lønnsveksten på årlig basis var hele 6,5 prosent den siste måneden. Dette er klart høyere enn pre-pandemi-veksten på 3,25 prosent. Dataene er imidlertid volatile (påvirket av blant annet arbeidstimer og bonuser), og vil antageligvis bli revidert. Poenget står seg nok uansett, lønnsinflasjonen har skutt fart – i alle sektorer. Det blir vanskelig å få prisveksten ned uten at arbeidsmarkedet viser betydelig svekkelse.

26. oktober ble Norges Banks utlånsundersøkelse sluppet. Den viser at husholdningene etterspurte litt mindre lån i tredje kvartal i år sammenlignet med i fjor. Bankene har ikke strammet inn, men det svake boligmarkedet gjør at husholdningenes appetitt er redusert. 90% av bankene som responderte på undersøkelsen melder at de forventer at bruk av avdragsfrihet på eksisterende lån vil øke noe det neste halvåret. Også bedriftene etterspør mindre lån. Spesielt lån til næringsseierdom har vist svekkelse. Her har også bankene strammet inn på kredittpraksisen. Både krav til egenkapital og betjeningsevne har økt.

Nordisk økonomi

Svensk økonomi

Kjerneinflasjonen i svensk økonomi var 4,0% (å/å) for september måned, ned 0,7 prosentpoeng fra måneden før.

For økonomiske nyheter er oktober en mindre begivenhetsrik måned for svensk økonomi. Noen nøkkeltall ble likevel publisert. Preliminære BNP-tall for tredje kvartal viste en flat utvikling i BNP (k/k), sterkere enn Riksbankens estimat på -0,2% for samme periode. Dog var utviklingen avtagende i perioden med -0,5% (m/m) i både august og september. I sum er det derfor vanskelig å lese for mye ut av tallene fra tredje kvartal.

Det svenske konjunkturinstituttet offentliggjorde i oktober som vanlig sin månedlige sentimentundersøkelse blant svenske bedrifter og husholdninger. Ledende eksperter tolker resultatene av undersøkelsen dithen at sjansen for renteheving i november er forsterket. Ekspertene påpeker at selv om etterspørselen er lavere enn normalt, og sentimentet er svakt, er arbeidsmarkedet fortsatt sterkt (lav ledighet). Videre er bedriftenes planlagte prissetting fremover fortsatt på det samme høye nivået som i august og september. I tillegg registrer man at inflasjonsforventningene fortsatt er høye blant både konsumentene og bedriftene. I sum tyder dette på at det er for tidlig for Riksbanken å ta foten av rentehevningspedalen.

Dansk økonomi

Kjerneinflasjonen i dansk økonomi var 3,7% (å/å) for september måned, ned 0,5 prosentpoeng fra måneden før.

Oktober forløp også uten de store makroøkonomiske nyhetene i dansk økonomi. I likhet med ECB holdt Nationalbanken styringsrenten uendret etter rentemøtet i slutten av oktober (3,6%). Dette var forventet av markedet. Arbeidsmarkedet i Danmark er fortsatt sterkt og sentimentet blant både konsumentene og bedriftene er stigende. Bedriftssentimentet er dog fortsatt blandet, og det er særlig den sterke medisindustrien som trekker i positiv retning.

En undersøkelse gjort av en ledende nordisk bank på kortdata viser at reelt forbruk økte måned over måned i oktober og underbygger en positiv utvikling i sentimentet blant de danske forbrukerne. Ifølge Danmarks Statistikk forventer nå også over 58% av dagligvarehandelen å senke prisene de kommende 3 månedene. Dette bør støtte forbruket ytterligere fremover. Forventninger om lavere fremtidspriser kan være et tegn på at inflasjonen snart er under kontroll i dansk økonomi. Det er likevel for tidlig å konkludere før man har sett at det stramme arbeidsmarkedet ikke resulterer i en lønns spiral og økt prispress fremover, spesielt når det gjelder tjenesteytelser.

Internasjonale aksjemarkeder

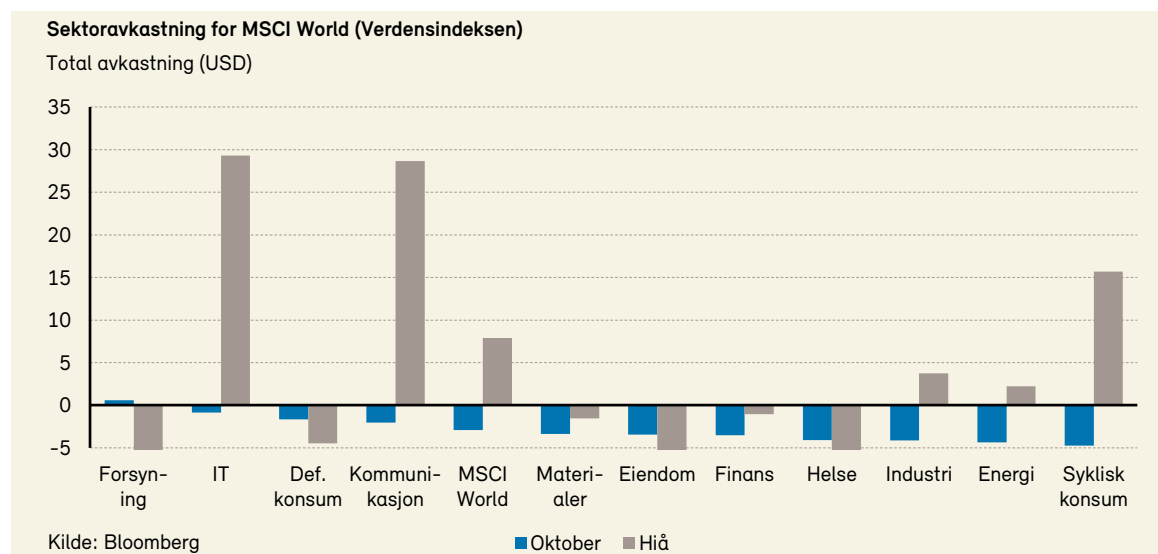
Resultatene fra kvartalsrapporteringssesongen så langt bidro ikke til å snu den negative trenden i verdens aksjemarkeder i oktober. Verdensindeksen (MSCI World, totalavkastning) var ned 2,9% målt i dollar, samtidig som de lange rentene fortsatte oppover. På tross av uro i Midtøsten falt oljeprisen markant.

Det var ikke stor forskjell mellom sektorenes avkastning i oktober og de fleste sektorer falt. De sykliske sektorene gjorde det noe dårligere. Dårligst var syklisk konsum (-4,7%, målt i dollar), industri (-4,4%) og energi (-4,2%). Forsyning (+0,3%), teknologi (-0,9%) og defensivt konsum (-1,7%) kom best ut.

Det europeiske markedet var svakere enn det amerikanske. Stoxx Europe 600-indeksen var ned 3,7% målt i både euro og dollar. Den amerikanske S&P 500-indeksen var ned 2,2%. Fremvoksende markeder var også ned, noe mer enn etablerte markeder. Målt i dollar var den Kina-tunge MSCI Emerging Markets-indeksen ned 3,9%.

Selskapene som bidro mest til den negative utviklingen i oktober var Tesla (-19,7%), Nvidia (-6,3%) og Exxon Mobil (-10,0%).

På den positive siden bidro Microsoft (+7,1%) og Amazon (+4,7%) til å dempe nedgangen. Begge selskap leverte sterke tall. Spesielt Amazon imponerte markedet og var opp 7% i forbindelse med resultatpresentasjonen.



Helsesektoren

Helsesektoren falt noe mer enn det brede markedet i oktober. MSCI World Healthcare (totalavkastning) var ned 4,1% målt i dollar.

Det ble nok en utfordrende måned for bioteknologisektoren. Små bioteknologiselskap var ned 9,3% i dollar (målt ved XBI-ETFen) mens large- og mid-cap-segmentet var ned 5%. Også innen medisinsk utstyr var det en tung måned. Flere selskap falt mye på dårligere salgsutsikter, og sektoren ble drevet ned av frykt for hva GLP1-baserte legemidler mot overvekt vil si for fremtidig salgsvekst. Dårligste undersektor var Forskningsutstyr- og tjenester (-12%). Disse selskapene (underleverandører til legemiddel- og bioteknologiselskapene) ser tydelig fall i etterspørselen fremover, på grunn av aktivitetsfall innen bioteknologi (høyere renter gjør det vanskeligere å finansiere nye selskaper og prosjekter).

Helseforsikringsselskapet United Health (+6,2%) og legemiddelselskapene Novo Nordisk (+5%) og Eli Lilly (+3,1%) var største positive bidragsyttere til sektoren. Største negative bidragsyttere var forskningsutstyrsleverandørene Thermo Fisher (-12,1%) og Danaher (-15,6%), og legemiddelselskapet Sanofi (-15,6%).

Fornybarsektoren

Den negative trenden i fornybarmarkedet fra de siste par månedene fortsatte i oktober. S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index hadde en avkastning på henholdsvis -11,3% og -12,4%, mens WilderHill Clean Energy Index var ned hele 21,1% i oktober (alle målt i USD).

Vedvarende høy inflasjon og høye rentesatser har hatt en negativ innvirkning på mange fornybarselskaper sin lønnsomhet og evne til å finansiere vekst. En rekke fornybarselskaper, spesielt de innenfor solkraft på hustak, opplevde en nedgang i inntekter i tredje kvartal og har nedjustert forventningene sine for inntekter i fjerde kvartal. Nedgangen ble tilskrevet lavere etterspørsel i Europa og USA. Selskaper innenfor havvind sliter fortsatt med lønnsomhet og flere aktører, inkludert Equinor og Ørsted, måtte skrive ned verdien av enkelte prosjekter i USA i oktober.

Verdsettelsen av fornybarmarkedet har falt kraftig i løpet av høsten. Flere av de mest populære aksjene som Enphase Energy, Plug Power og Ørsted handles til kurser vi ikke har sett siden 2020 (Enphase og Plug) og 2017 (Ørsted), til tross for sterk vekst i etterspørsel, en modning i fornybar teknologi og betydelig politisk støtte i samme periode. Ifølge tall fra Bloomberg prises fornybarindeksen S&P Global Clean Energy Index til ca. 15x neste tolv måneders forventede inntjening. Til sammenligning prises S&P 500 til ca. 17x neste tolv måneders forventede inntjening.

Det er utfordringer med lønnsomhet i fornybarsektoren, men investeringsstøtten forsterkes innen fornybar energi. I oktober publiserte både DNV og IEA (det internasjonale energibyrået) rapporter om fremtiden for energisektoren og overgangen til et lavutslippssystem. Det ser ut til å være bred enighet om at det kreves en kraftig oppskalering av fornybar energi, og at ting må skje mye forttere for at vi skal kunne nå klimamålene og unngå de verste konsekvensene av klimaendringer. Forhandlingene om utslippskutt og klimafinansiering pågår i tiden som leder opp til klimatoppmøtet, også kjent som COP 28, som vil starte i Dubai i slutten av november.

Oppsummert ser vi svekket etterspørsel og lønnsomhetsutfordringer på kort sikt for en del fornybarselskaper, og dette er reflektert i verdsettelsen av selskapene. Dersom renten skulle falle fremover så vil en stor utfordring for bransjen bli løst. På lengre sikt er det et enormt behov for tjenester og produkter fra fornybarsektoren for å nå klimamålene.

Det nordiske aksjemarkedet

Den nordiske VINX-indeksen falt med 0,3% (i NOK) i oktober. Novo Nordisk meldte at FLOW-studien, som undersøker effekten av semaglutid 1,0mg til behandling av kronisk nyresykdom, avsluttes tidlig på grunn av bedre effekt enn ventet. Denne nyheten bidro til at aksjekursen til selskapet steg med 10% (i NOK) i måneden.

Kjemikalieselskapet Novozymes (som ble spunnet ut av Novo Nordisk i år 2000) presenterte gode resultater for tredje kvartal. Både den organiske veksten på 8% og driftsmarginen på 26,6% var bedre enn forventet.

Dette, i kombinasjon med den laveste prisingen på 10 år, bidro trolig til den kraftige aksjekursoppgangen til selskapet i oktober (+18% i NOK).

I den andre enden av skalaen finner vi Viaplay (-31% i NOK). Selskapet sliter med en høy gjeldsbelastning, og meldte at fremleggelsen av resultatene for tredje kvartal utsettes fra 24. oktober til 29. november. Utsettelsen begrunnes med en pågående diskusjon med de største eierne om en rekapitalisering av selskapet.

Ved utgangen av måneden var det nordiske aksjemarkedet (MSCI Nordic) priset til 16,2x forventet resultat neste 12 måneder. Dagens prising er noe lavere enn gjennomsnittlig prising siste 10 år på 16,7x forventet resultat neste 12 måneder.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks falt med 1,6% i oktober, men er fortsatt opp 6,7% så langt i år. Hovedindeksen (OSEBX) falt med 0,8% i oktober og er nå opp ca. 7,7% i år.

I skrivende stund nærmer rapporteringssesongen seg slutten. Ifølge tall fra ABG har selskapene som har rapportert (75% av markedsverdien på børsen) så langt levert inntekter som er på nivå med hva som var forventet. Når det derimot gjelder driftsresultatet har det i sum kommet inn 7% under forventningene til analytikerne. Tar vi bort olje og gass-sektoren er driftsresultatene i sum hele 27% under forventningene. Mye av skylden må Yara ta. Selskapet leverte et driftsresultat ca. 75% under markedets forventninger blant annet grunnet lavere volum og prisoppgang. Aksjen falt over 6% på tallene.

DNB-aksjen falt 7% på tross av at banken leverte gode tall. Blant annet kunne man rapportere rekordhøye 15,5% avkastning på egenkapitalen (ROE). Fallet skyldes nok i stor grad av man nå ser svakere vekst spesielt innenfor personkundesegmentet. Hydro steg 5% på tross av noe svakere tall enn forventet. Selskapet meldte at de har solgt nærmere 50% av fornybarselskapet Hydro Rein til Macquarie Asset Management for nærmere 4 milliarder kroner. Dette gjør at Hydro nå ikke har samme finansieringsbehov for veksten til Hydro Rein.

Den siste av tungvektene som skuffet var Orkla. Selskapet leverte greie tall, om enn noe lavt driftsresultat på BCG (Branded Consumer Goods). Orkla kunne også melde at de har solgt 40% av Food Ingredients-avdelingen til Rhone for noe over 6 milliarder kroner. Aksjen falt nærmere 8%.

I oktober var det energisektoren som leverte det sterkeste indeksbidraget med 2 prosentpoeng. Av de andre sektorene var det kun syklisk konsum som også leverte positivt indeksbidrag. Materialektoren var den svakeste sektoren med et indeksbidrag på -0,8 prosentpoeng. Industri og defensivt konsum var også to sektorer som bidro negativt i oktober måned.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks				
- Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeksvekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Oktober	Hiå	2022
Equinor	9.7	6.6	16.3	54.5
DNB	8.5	-6.6	10.5	1.4
Aker BP	7.3	8.5	12.7	17.9
Mowi	5.7	-4.4	11.8	-16.8
Norsk Hydro	4.7	-5.2	-5.9	17.6
Telenor	4.5	-2.5	34.6	-28.3
Orkla	4.2	-3.8	12.9	-16.4
Yara	4.0	-9.9	-2.9	4.6
Storebrand	3.1	6.9	14.0	1.6
Kongsberg Gruppen	2.9	3.4	12.5	52.6
Salmar	2.8	-2.7	43.5	-34.9
Adevinta	2.5	-7.4	49.5	-43.3
Gjensidige	2.4	6.2	-8.6	-6.9
Subsea 7	2.4	-0.7	33.9	83.0
Bakkafrost	1.8	-8.0	-16.5	6.7
Frontline	1.7	26.5	148.0	91.3
SB1 SR-Bank	1.6	-1.2	6.3	-3.8
Schibsted B	1.4	-7.3	16.9	-38.6
Tomra	1.4	-27.7	-46.1	-46.6
TGS	1.4	3.8	18.6	63.6
Schibsted A	1.2	-7.3	21.6	-44.7
Nordic Semicond.	1.1	-18.8	-45.0	-44.2
Aker	1.1	1.6	-4.8	-9.2
Borregaard	1.0	-4.2	1.5	-29.1
NEL	0.9	-12.8	-47.2	-7.0
BW LPG	0.9	17.3	161.0	71.7
Aker Solutions	0.9	3.1	22.1	59.2
Leroy	0.9	-1.5	-15.6	-16.8

Kilde: Bloomberg

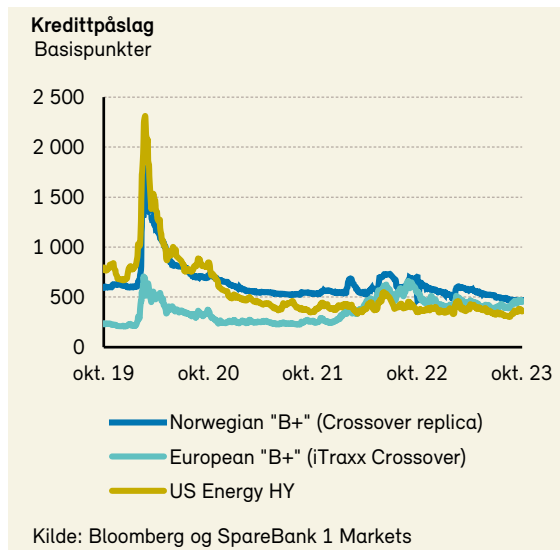
Blant enkeltaksjer hadde Equinor (7%) det sterkeste indeksbidraget i forrige måned med 0,6 prosentpoeng. Aker BP (8%), Frontline (27%), Storebrand (7%) og Vår Energi (21%) var også sterke bidragsytere i oktober. På den annen side var det DNB (-6%) som hadde det svakeste indeksbidraget i oktober med -0,6 prosentpoeng. Tomra (-28%), Yara (-10%), Mowi (-4%) og Nordic Semiconductor (-19%) var noen av de andre negative bidragsyterne i forrige måned.

Det nordiske høyrentemarkedet

Svekkelsen i det globale sentimentet for risikoaaktiva fortsatte i oktober, der økningen i lange renter tyngte aksjekurser. De amerikanske og europeiske høyrentemarkedene falt hhv. 1,2% og 0,3%, noe som gir hhv. 4,6% og 6,0% i avkastning hittil i år.

Det nordiske høyrentemarkedet steg nok en gang i oktober. DNBs nordiske indeks steg med 0,25%, noe som gir 8,4% avkastning hittil i år. Selv om stigningen var mindre enn i september er det i tråd med hva man kan forvente i en måned med moderate svingninger i både kredittpåslag og underliggende renter. Vi minner om at det nordiske høyrentemarkedet har en stor andel flytende rentepapirer. Dette begrenser påvirkningen av renteendringer (sammenliknet med de amerikanske og europeiske høyrentemarkedene). Olje- og gassrelaterte selskaper og bank og finans er eksempler på sektorer som gjorde det bra i oktober, mens eiendom fortsetter å trekke i negativ retning. I enkelte sektorer som oljeservice og shipping begynner kredittpåslagene å tyde på dyr prising, men med løpende direkteavkastning på mellom 7,5 og 9,5% fremstår det fortsatt attraktivt. Vi forventer at markedet vil ta ned risikoappetitten etter hvert som vi nærmer oss jul, blant annet fordi investorer trolig vil ønske å låse inn det som kan anses å være svært god avkastning sammenliknet med foregående år.

Primærmarkedet opplevde redusert aktivitet i oktober med rundt ni utstedelser og et emisjonsvolum på ca. 6,8 mrd. Dette er mindre enn halvparten av hva man normalt ser i oktober. Likviditeten hos høyrentefondene virker fremdeles å være god, noe som skyldes (tror vi) fortsatt sterk interesse for rentefond.



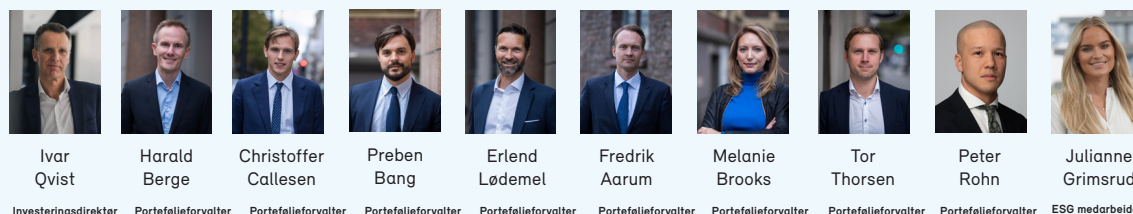
I Norden lå kredittpåslagene på rundt 620 basispunkter ved utgangen av måneden. Underliggende svenske og norske renter lå på mellom 4,09% og 4,72%.

Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. okt.	Endr. 2023	31-okt.	12 mnd. endr. (%)	
USA	5.50	3.7	4.93	0.36	1.06	10.7	-4.3	--
Kina	4.35	0.0	2.69	0.02	-0.15	1.47	-3.7	0.3
Japan	-0.02	3.0	0.94	0.18	0.53	7.2	-3.0	1.4
Tyskland	4.50	3.8	2.80	-0.03	0.24	11.3	-4.2	0.0
Storbritannia	5.25	6.7	4.51	0.07	0.84	13.0	-4.0	0.4
Frankrike	4.50	4.0	3.43	0.03	0.32	11.3	-4.2	0.0
Italia	4.50	1.8	4.72	-0.05	0.02	11.3	-4.2	0.0
Spania	4.50	3.5	3.88	-0.05	0.23	11.3	-4.2	0.0
Sveits	1.75	1.7	1.09	0.03	-0.49	11.7	-4.9	-0.6
Danmark	3.60	0.9	3.08	-0.02	0.30	1.52	-4.2	0.1
Finland	4.50	5.5	3.41	-0.02	0.29	11.3	-4.2	0.0
Norge	4.25	3.3	4.06	0.12	0.87	1	--	4.5
Sverige	4.00	6.5	2.95	0.02	0.57	0.98	-2.0	2.4
Australia	4.10	5.4	4.92	0.44	0.87	6.9	-2.8	1.5
Canada	5.00	3.8	4.06	0.04	0.76	7.9	-2.3	2.2
New Zealand	5.50	5.6	5.55	0.25	1.08	6.4	-1.4	3.1
Sør-Afrika	8.25	5.4	n.a.	n.a.	n.a.	0.56	-5.5	-1.2
Brasil	12.75	5.2	n.a.	n.a.	n.a.	2.1	-4.0	0.1
India	6.50	5.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.13	-4.1	0.3
Mexico	11.25	4.5	10.18	0.32	1.16	0.61	-1.0	3.5

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



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

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Oktober	Hiå	2022	2021	2020	2019	2018	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standardavvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	1,4%	15,5%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	7,9%		11,2%	13,5%
Fondsfinans Norge	-1,1%	9,7%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	21,9%	11,3%	15,0%	15,7%
Fondsfinans Utbytte	-1,2%	8,1%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴		19,4%		15,9%	13,9%
Fondsfinans Global Helse	-0,3%	4,7%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	7,0%	12,8%	7,8%	10,3%
Fondsfinans Fornybar Energi	-7,5%	-18,3%	0,0%	-16,5% ³						-15,3%	22,9%
Fondsfinans Aktiv 60/40	-0,6%	4,8%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	9,0%		8,4%	7,1%
Fondsfinans Obligasjon	0,5%	3,5%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	2,0%		2,2%	0,9%
Fondsfinans Kreditt	0,1%	5,9%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	7,5%	4,7%	4,9%	3,4%
Fondsfinans High Yield	0,4%	10,0%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	12,0%		3,4%	3,5%
Oslo Børs Fondsindeks	-1,6%	6,7%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	13,2%	8,6%		16,0%
Nordisk Fondsindeks	-0,3%	9,3%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	8,1%	11,9%		14,4%
Verdensindeksen (NOK)	1,7%	23,4%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	-3,0%	14,5%	15,2%		11,6%

¹ Årlig avkastning Kilde: Bloomberg

² Avkastning siden mandatsending for Aktiv 60/40 og Fornybar Energi

³ Siden mandatendring 15.02.2021

⁴ Siden oppstart 12.09.2019

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

- Side 13: Fondsfinans Norden
- Side 14: Fondsfinans Norge
- Side 15: Fondsfinans Utbytte
- Side 16: Fondsfinans Global Helse
- Side 17: Fondsfinans Fornybar Energi
- Side 18: Fondsfinans Aktiv 60/40
- Side 19: Fondsfinans Obligasjon
- Side 20: Fondsfinans Kreditt
- Side 21: Fondsfinans High Yield

- Denne informasjonen er utarbeidet i markedsføringsøyemed.
- Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- Det er knyttet risiko til investeringer i fond på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapsspesifikke forhold. Les mer om risiko i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Alle våre fond er aktivt forvaltet.

Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden steg 1,4% i oktober. Den nordiske VINX-indeksen falt 0,3% i løpet av måneden.

I oktober kjøpte vi aksjer i Gjensidige Forsikring. Vi synes at Gjensidige er et av de beste selskapene i Norden, men tidligere syntes vi at aksjen var for høyt priset. Nå har imidlertid prisingen kollapset fra 22x forventet resultat i 2020 til 14x forventet resultat. Dette er den laveste prisingen av selskapet på 10 år. Den store fordelen med forsikringsselskaper, er at kundene forskuddsbetaler. Dermed får Gjensidige kapital som selskapet kan investere i rentepapirer og aksjer frem til kunden får en skade. Dette er svært verdifullt med dagens rentenivå. En annen fordel er at forsikringsresultatet i liten grad svinger i takt med resten av økonomien. Gjensidige kan dermed levere gode resultater i både høykonjunktur og lavkonjunktur.

Selskapene i fondet har skapt en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (15,5% vs. 14,5%), og er lavere priset målt med P/E (13,1x vs. 13,8x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

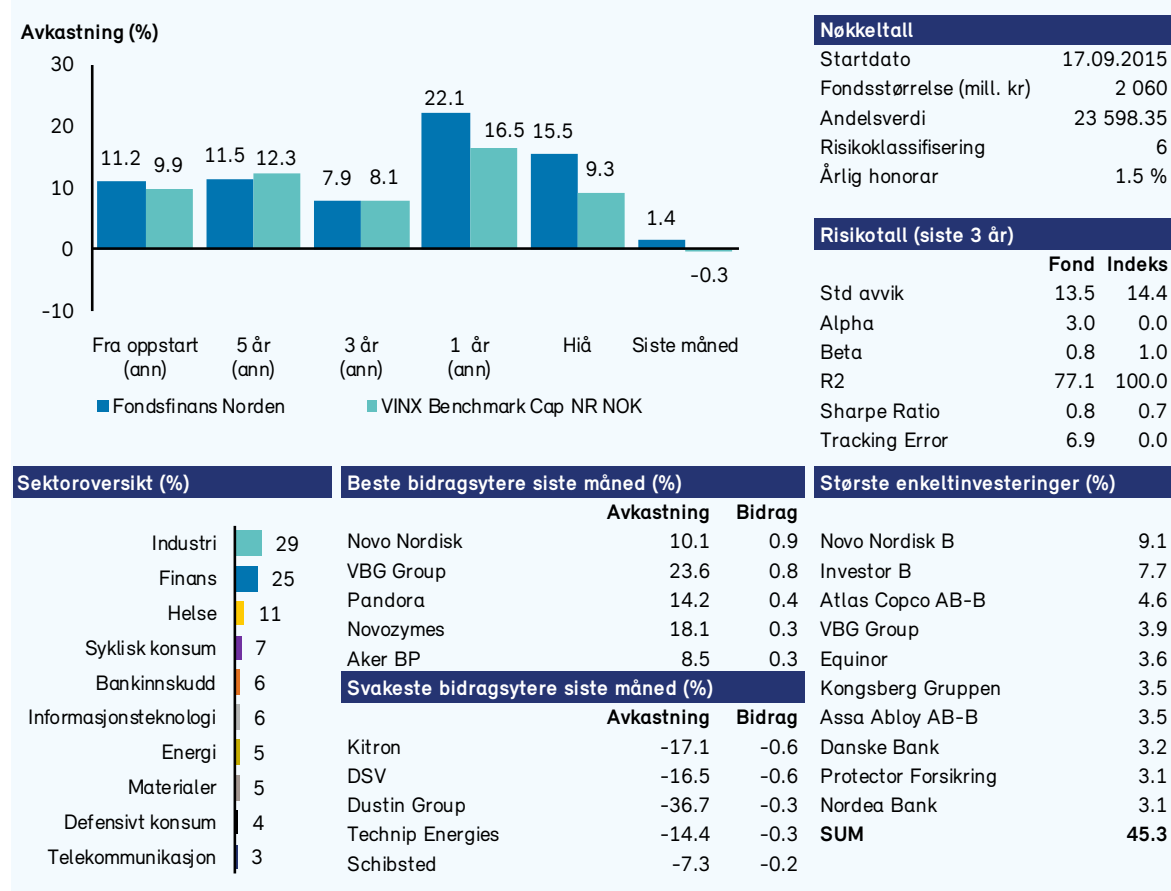
Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Alle forvalterne har andeler i fondet.



Fondsfinans Norge

Fondsfinans Norge falt 1,1% i oktober. Fondsindeksen på Oslo Børs falt 1,6% i oktober, mens hovedindeksen (OSEBX) falt 0,8% i forrige måned. Hittil i år er fondet opp 9,7%, dette er ca. 3% prosentpoeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks.

I oktober har vi tatt en liten posisjon i Tomra (0,5% vekt). Tomra-aksjen har stupt på børsen sammen med stigende renter. Vi er åpne for at det fortsatt kan være mer nedside i aksjen ettersom selskapet opplever svakere vekst og en mer utfordrende markedssituasjon spesielt i nye pantemarkeder. Aksjen prises nå på under 2x forward EV/sales, mot historisk 3x. Og forward p/e har kommet ned fra 80 til 25. Både salg og EPS skal nok fortsatt nedrevideres hos de fleste analytikere. Vi tror likevel man kan begynne å vurdere aksjen på disse nivåene. I oktober har vi vektet oss ned i olje (Equinor og Aker BP) samt oljeservice (Subsea 7). Vi har vektet oss opp i blant annet Kitron, Golden Ocean, Austevoll Seafood og Telenor.

Fondet var ved utgangen av oktober investert i 29 aksjer og hadde i overkant av 2,5% i bankinnskudd.

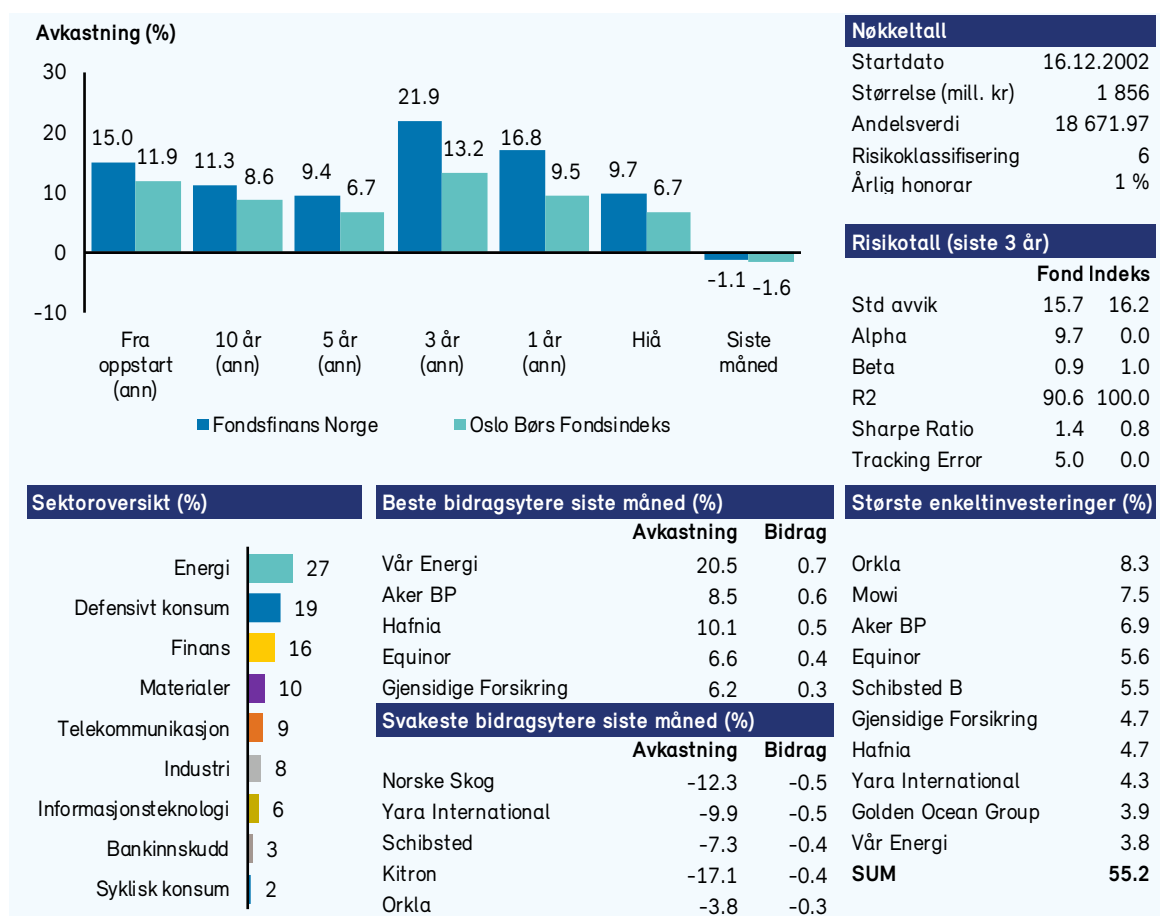


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

Tor Thorsen har vært assisterende forvalter for fondet siden 2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Utbytte

Fondsfinans Utbytte falt 1,2% i oktober. OSEFX og OSEBX falt henholdsvis 1,6% og 0,8%. Så langt i år er FF Utbytte opp 8,1% (etter kost), mens OSEFX og OSEBX er opp henholdsvis 6,7% og 7,7%.

I oktober har vi vektet oss betydelig opp i investeringsselskapet WWI. WWI har eierskap i flere spennende selskaper, deriblant WAWI og Treasure. Tross at flere av eierandelene er børsnoterte (burde ikke være spørsmål rundt verdsettelsen) handler selskapet til godt over 50% rabatt mot underliggende verdier. Motargumentet er at Thomas Wilhelmsen (hovedeier og CEO) ikke ønsker høy formuesverdi, og derfor "spiller ned" verdien av WWI. Vi tror at når utbyttene virkelig begynner å flomme fra porteføljeselskapene, vil yielden i WWI bli så høy at det må skje en reprising. På våre antagelser handler WWI rundt 2,5x neste års inntjening, noe vi mener er et alt for lavt multiplum.

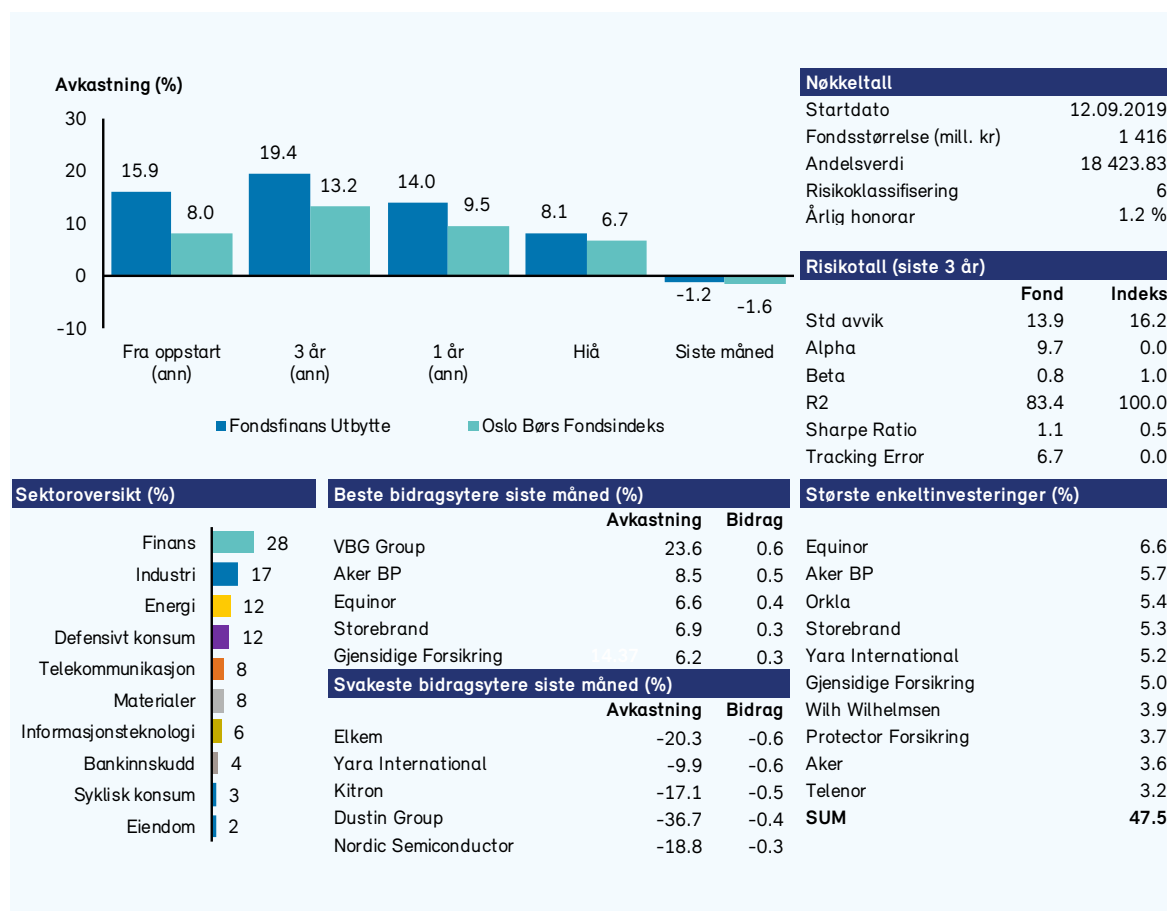
Fondet handlet ved utgangen av juni på en syklisk justert P/E på 10,5x. OSEFX handles til sammenligning på 14,1x. Forskjellen er spesielt stor mtp. at selskapene i fondet har en historisk ROE (siste 10 år) på 12,8% vs. 11,5% for fondsindeksen.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 31.08.2021, men vært ko-forvalter på fondet siden 02.08.2020.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Fondet hadde en avkastning på -0,3% i oktober. Helsesektoren (MSCI World Health Care) hadde til sammenlikning en avkastning på +0,5% målt i norske kroner (-4,1% målt i dollar).

Største positive bidragsytere var helseforsikringselskapet Humana (opp 13% målt i NOK), legemiddelselskapet Novo Nordisk (+10%) og legemiddeldistributøren McKesson (+10%).

Legemiddelselskapet Sanofi (-12%) og InMode (-24%), en produsent av apparater til bruk i kosmetisk behandling, var store negative bidragsytere. Sistnevnte falt da selskapet varslet svakere vekst. I tillegg er selskapet israelsk og falt derfor mye på grunn av usikkerheten som har oppstått etter terrorangrepet 7. oktober. Klart største negative bidragsyter i oktober var det franske selskapet EuroAPI (-59%). Selskapet, som produserer legemidler på oppdrag fra legemiddelselskaper, kom med resultatvarsel hvor de samtidig kansellerte sin langsiktige guiding på vekst og marginer. De melder om dårligere vekstutsikter på grunn av nedgang i bioteknologiaktivitet og problemer med å øke prisene i takt med økte utgifter. Situasjon endrer grunnlaget for investeringscasen og vi solgte oss derfor helt ut av selskapet. I tillegg til salget i EuroAPI, solgte vi oss også ut av InMode, og reduserte posisjonen i Amgen og Thermo Fisher. Vi kjøpte oss opp i legemiddelselskapene Sanofi og GSK.

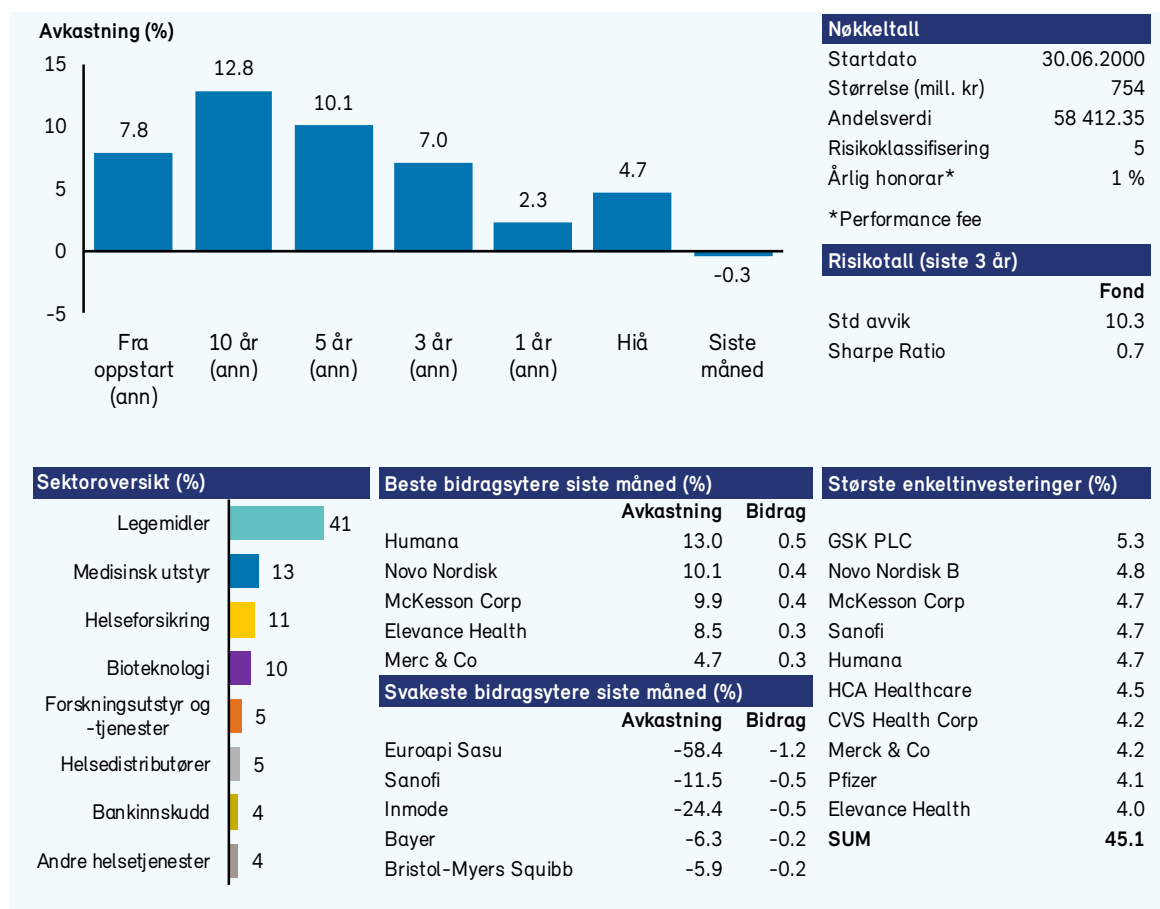


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Ved månedsslutt hadde fondet 30 posisjoner og 4% i kontanter



Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi hadde en negativ utvikling i oktober og endte ned 7,5%. Til sammenligning hadde fornybar-indeks en avkastning på mellom -7,1% og -17,3% i samme periode (alle målt i NOK).

Selskapet som bidro mest positivt til porteføljens avkastning i oktober var NextEra Energy, som rapporterte inntjening for tredje kvartal som slo markedets forventninger og en betydelig økning i fornybar kapasitet i selskapets backlog. Andre porteføljeselskaper som leverte gode rapporter var blant annet Schneider Electric, BYD, First Solar og Umicore. Sistnevnte annonserte at de skal motta betydelig tilskudd fra kanadiske myndigheter for å bygge en fabrikk for produksjon av batterikomponenter, noe som vil redusere selskapets kapitalutgifter i forbindelse med prosjektet.

På den andre siden var det Enphase Energi og Kempower som bidro mest negativt til fondets avkastning. I tredje kvartal opplevde Enphase en nedgang i inntekter og kom med en nedjustering av inntjeningsforventningene i fjerde kvartal, som ble tilskrevet lavere etterspørsel i Europa og USA. Kempower-rapporten viste sterk vekst i både salg og marginer år over år, men salgsvolumer i tredje kvartal som likevel var noe lavere enn markedet forventet. Aksjen falt betydelig på en analytiker rapport som mente at aksjen var overvurdert sammenlignet med internasjonale konkurrenter.

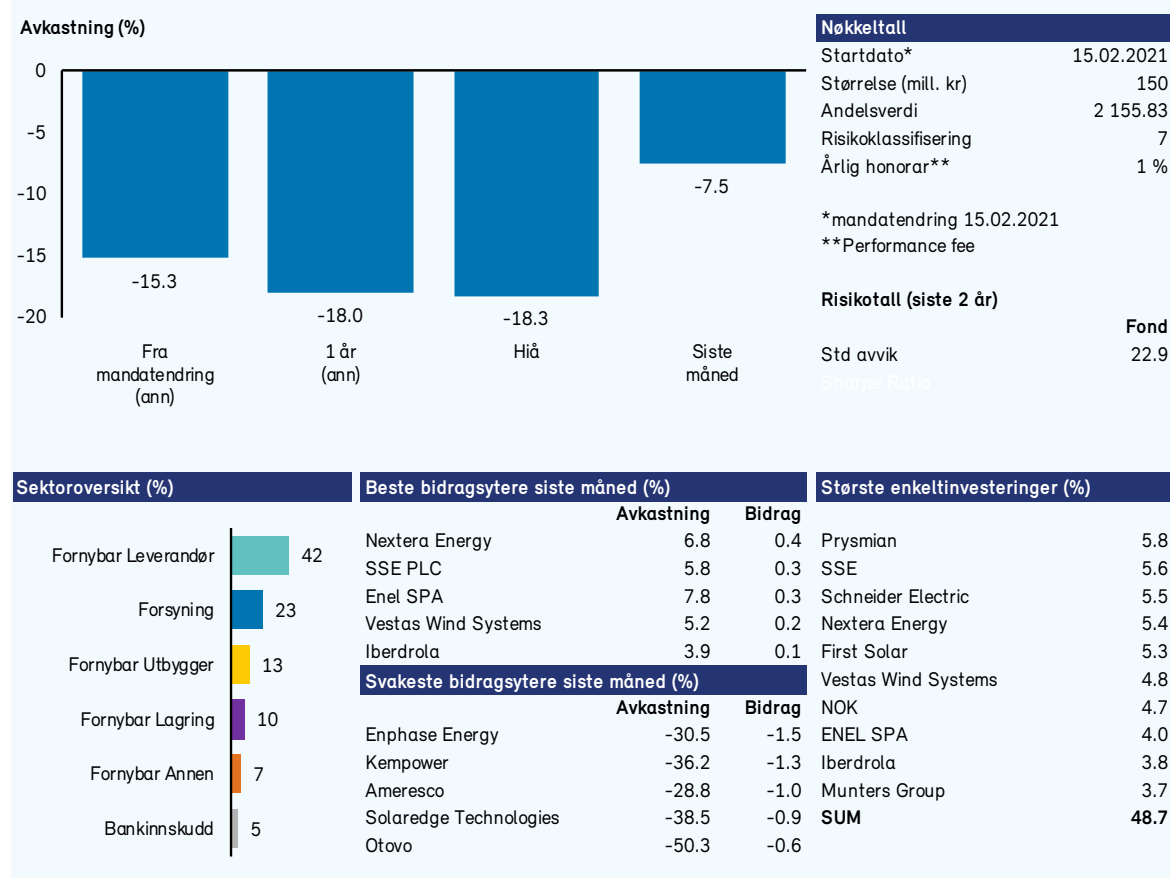
Ved månedsslutt var fondet investert i 33 aksjer og kontantandelen var på 4,9%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Risikoappetitten i markedene avtok videre i oktober, og "fryktindeksen" VIX kom ytterligere opp. Aksjemarkedene var for det meste ned, vel og merke målt i lokal valuta. Kronesvekkelsen på drøye fire prosent snudde fortegnet for en del markeder. Verdensindeksen MSCI World falt 2,9% målt i USD, men var opp 1,7% målt i NOK. Energiaksjer gjorde det relativt svakt, og Oslo Børs var ned 1,6% (OSEFX-indeksen). Det nordiske høyrentemarkedet fikk en forsiktig oppgang på 0,2%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 falt 0,6% i oktober, men er opp 4,8% hittil i år.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) steg noe i oktober, til 60,4%. Det beste enkeltfondet ble Fondsfinans Norden, som steg 1,4%. Fondsfinans Fornybar Energi ble det svakeste fondet, med nedgang på 7,5%.

Beholdningen av norske enkeltaksjer endte på 10,1%. Blant disse aksjene var det Storebrand (+7%) og Equinor (+6%) som gjorde det best, mens Kitron (-17%) og Schibsted (-7%) gjorde det svakest.

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



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter



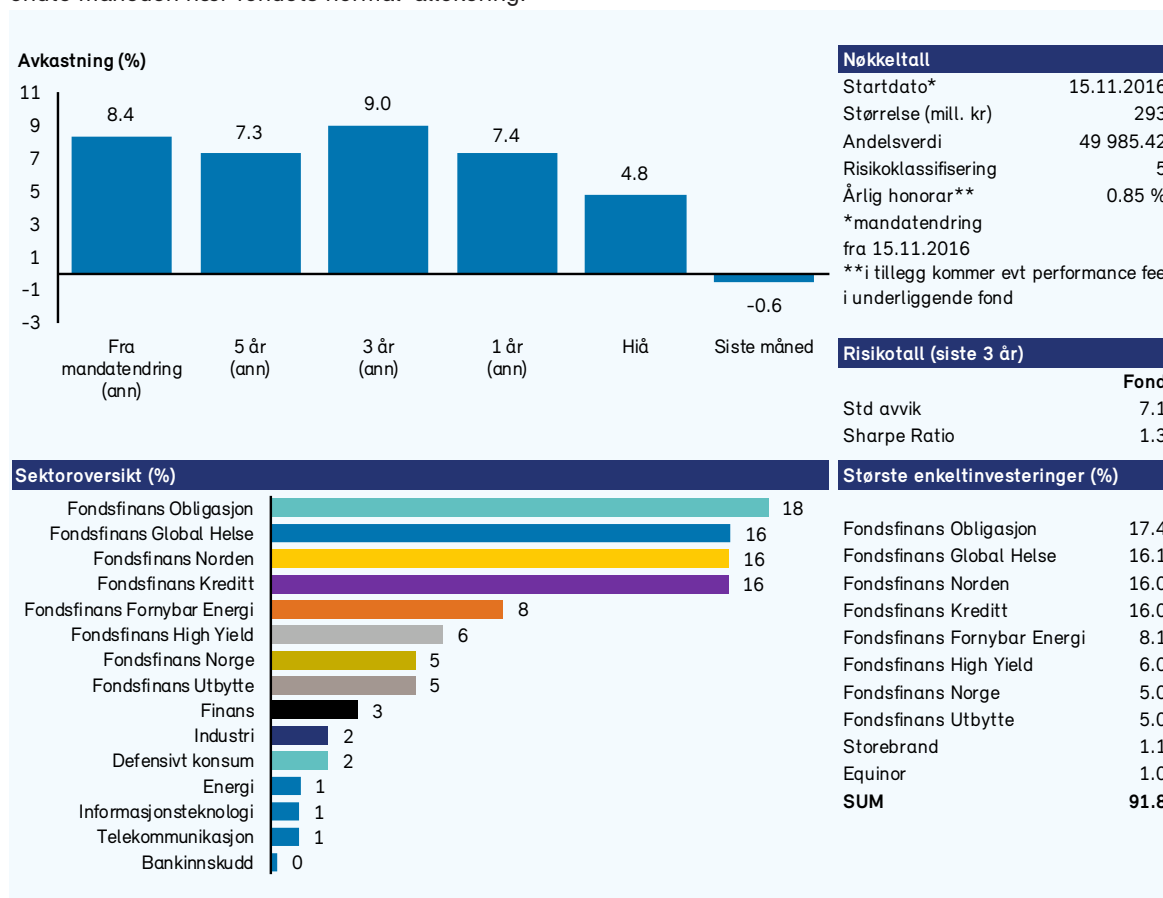
Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Det norske investment grade (IG)-markedet holdt seg stabilt i oktober. Europas ledende IG-indeks økte med 7 bp og 3m Nibor endte måneden nok en gang der den startet på 4,72%.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0,53% i oktober. Morningstar-kategorien («Rente, NOK obligasjoner, korte») var til sammenligning 0,60%.

Primærmarkedet var roligere i oktober. Mange av utstederne virker å ha løst finansieringsbehovene sine tidligere i år og i tillegg er det rapporteringssesong. I de kommende ukene og trolig ut året vil emisjonsaktiviteten forbli nokså lav. Generelt er kredittpåslagene i NOK preget av lavere tilbudsside og fortsatt god likviditet. Fastrentepapirer med 3-10 års løpetid i øvre ende av kredittvurderinger har vært etterspurt, noe som har presset kredittpåslagene i dette segmentet. Ellers i annenhåndsmarkedet er nivåene på kredittpåslagene høyere enn det som virker å være tilfellet i primærmarkedet, noe som motvirker et strammere marked.

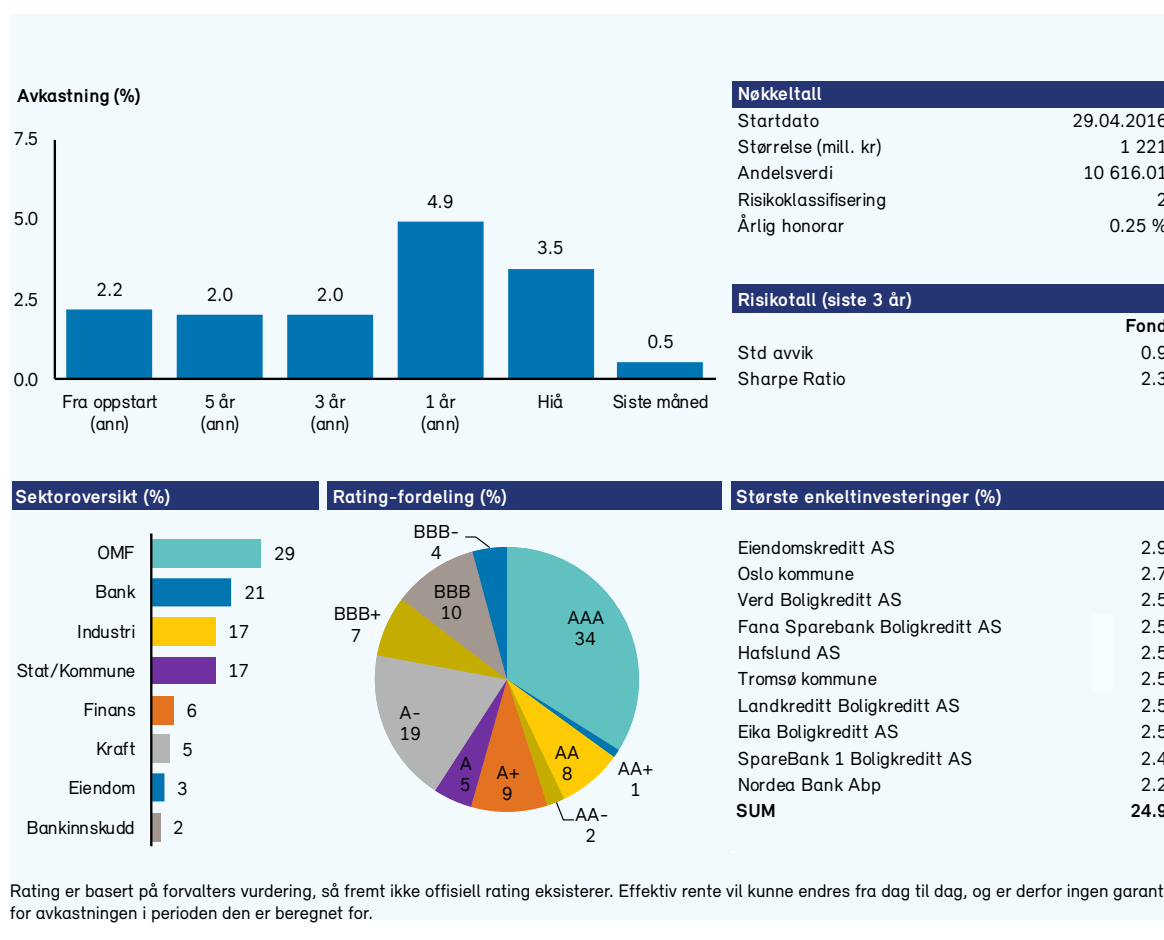
Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,3%. Rentedurasjonen var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A+ ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,3% av porteføljen.



Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet opplevde en forsiktig oppgang i oktober. DNBS nordiske indeks steg 0,2%. Det svenske høyrentemarkedet (-0,5%) gjorde det denne gang svakere enn det norske (+0,6%), blant annet pga. en svak utvikling for Heimstaden Bostad. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 22 basispunkter, til 450 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 25 punkter, til 357 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,1% i oktober, og er opp 5,9% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest ned av gasselskapet Independent Oil&Gas (IOG), men også FNG og Caybon trakk ned. Mime Petroleum og HMH Holding trakk opp.

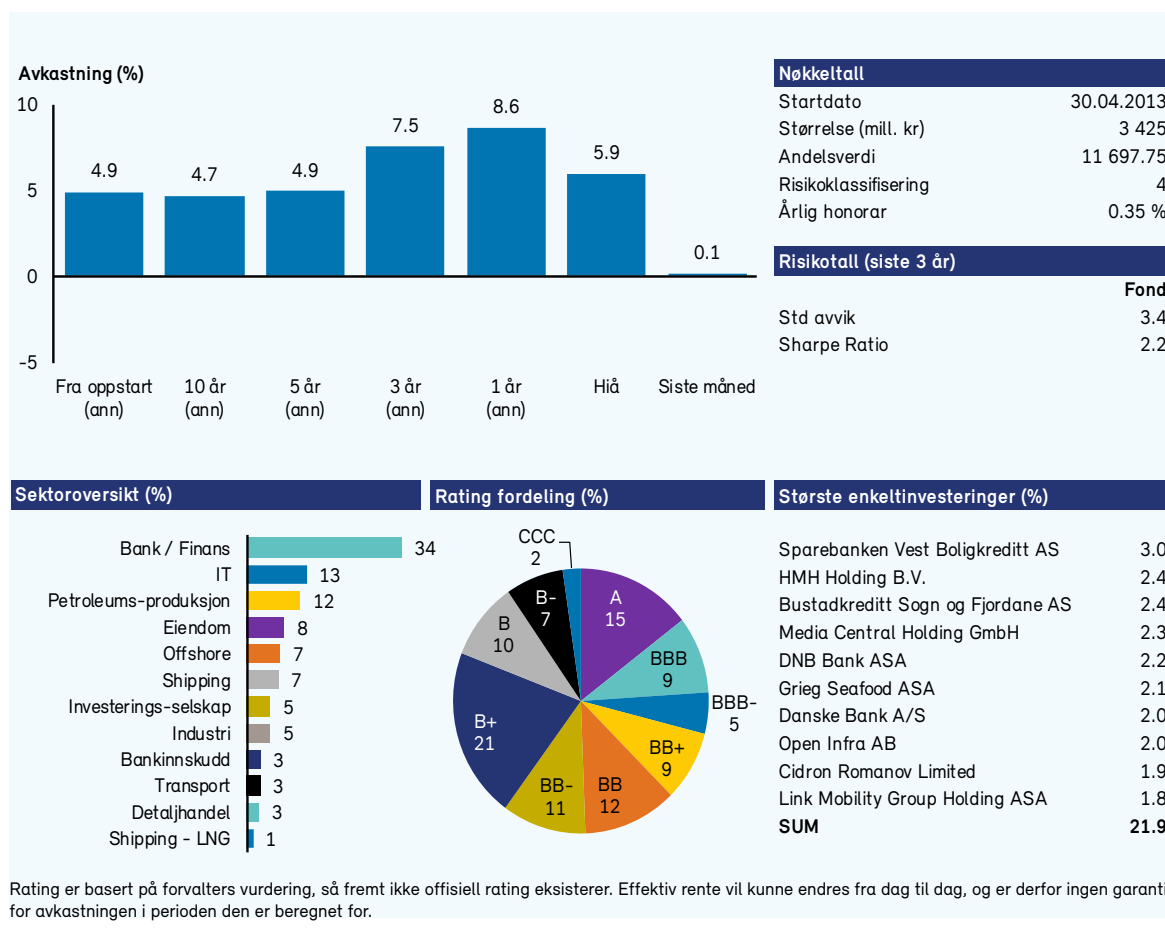
Ved månedsslutt var fondet investert i 104 ulike obligasjoner fordelt på 79 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,7%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 år. Gjennomsnittlig kreditttrating var BB+ (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet opplevde en forsiktig oppgang i oktober. DNBs nordiske indeks steg 0,2%. Det svenske høyrentemarkedet (-0,5%) gjorde det denne gang svakere enn det norske (+0,6%), blant annet pga. en svak utvikling for Heimstaden Bostad. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 22 basispunkter, til 450 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 25 punkter, til 357 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,4% i oktober, og er opp 10,0% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Group og Mime Petroleum. Independent Oil&Gas (IOG) og Caybon trakk mest ned.

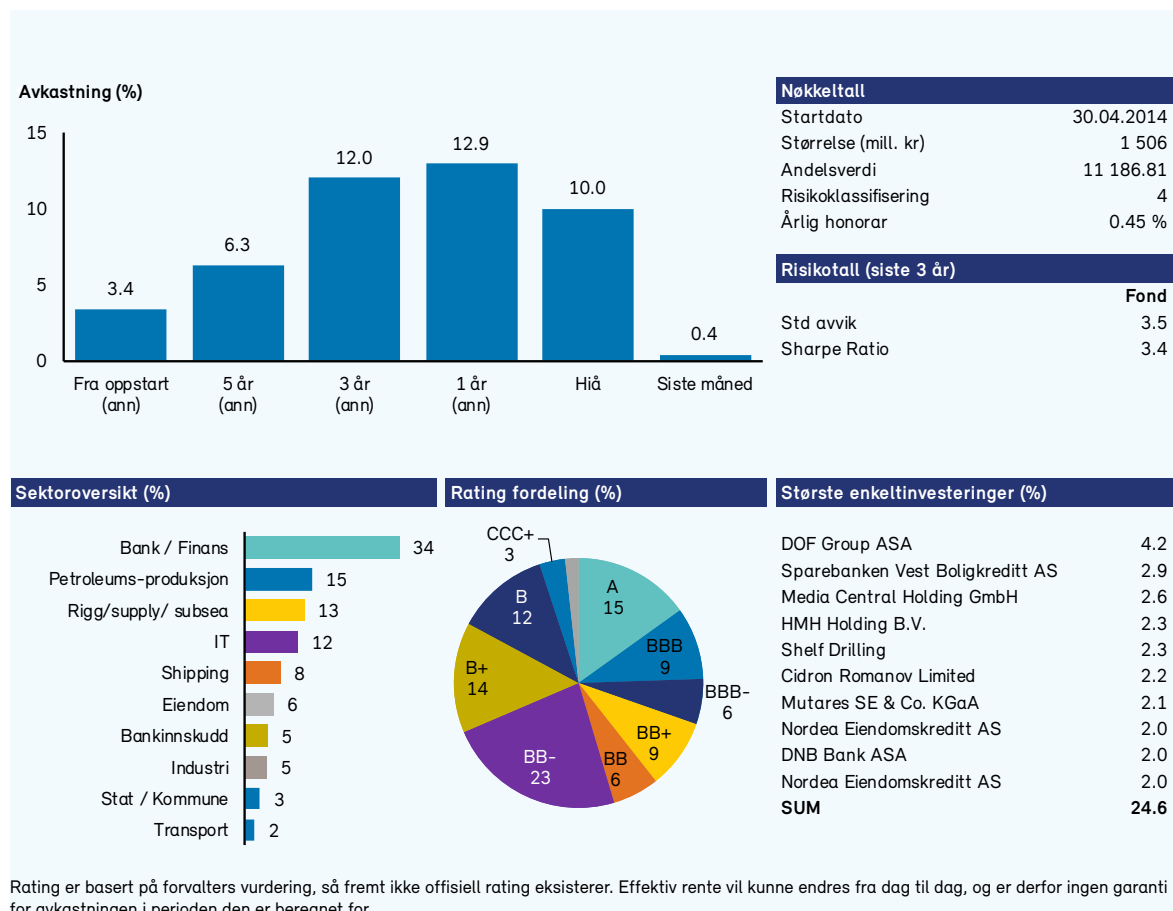
Ved månedsslutt var fondet investert i 90 ulike obligasjoner fordelt på 72 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,2%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Norden



Norge



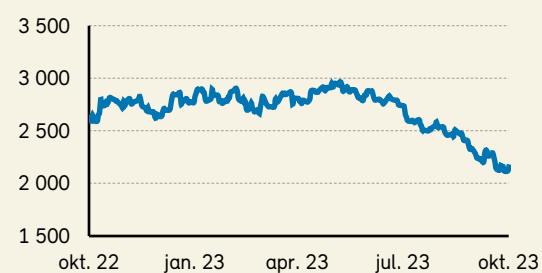
Utbytte



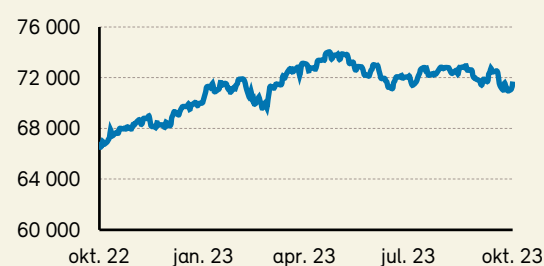
Global Helse



Fornybar Energi



Aktiv 60/40

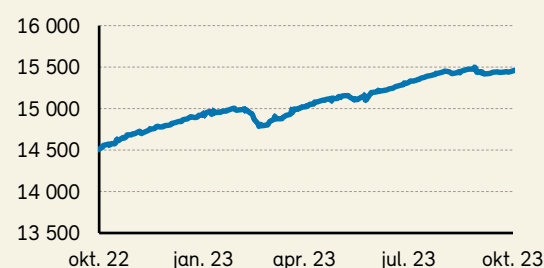


Obligasjon*



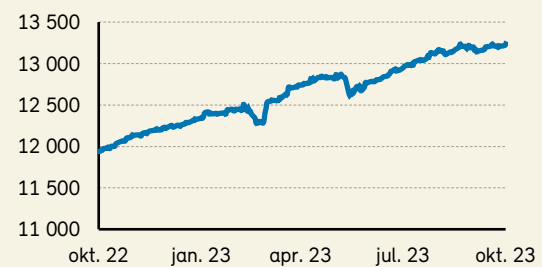
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vilts gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

