

September 2023

Markedsrapport
Oslo, 5. oktober 2023

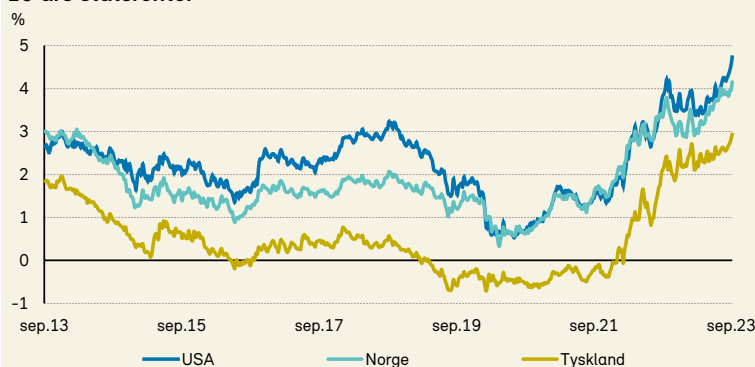
FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Oppsummering

I september styrket vekstutsiktene i amerikansk økonomi seg ytterligere, mens utsiktene i Eurosonen og Kina avtok. Oljeprisene steg nærmere ti prosent og førte til oppgang for både energiaksjer og Oslo Børs som helhet. Inflasjonen i Eurosonen kom inn noe lavere enn ventet, mens den i USA kom inn som forventet. Likevel har frykten økt for at dagens rentenivå vil vedvare lenge. Dette førte til nedgang på de fleste internasjonale børser i september.

10 års statsrenter



Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 6: 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

	September	Hiå
Norden	-1,6%	13,9%
Norge	1,1%	11,0%
Utbytte	0,6%	9,5%
Global Helse	-3,2%	5,0%
Fornybar Energi	-8,3%	-11,7%
Aktiv 60/40	-1,2%	5,4%
Obligasjon	0,4%	2,9%
Kreditt	-0,1%	5,8%
High Yield	0,4%	9,6%

Konjunkturer og råvarer

Utsiktene for verdensøkonomien som helhet er ikke blitt nevneverdig endret i løpet av september. På et mer granulært nivå ser det ut til at vekstutsiktene i USA har styrket seg ytterligere, mens vekstutsiktene i Eurosonen og Kina har avtatt videre.

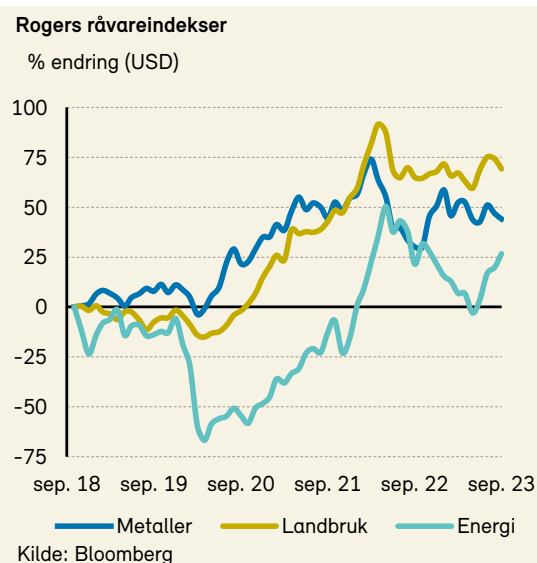
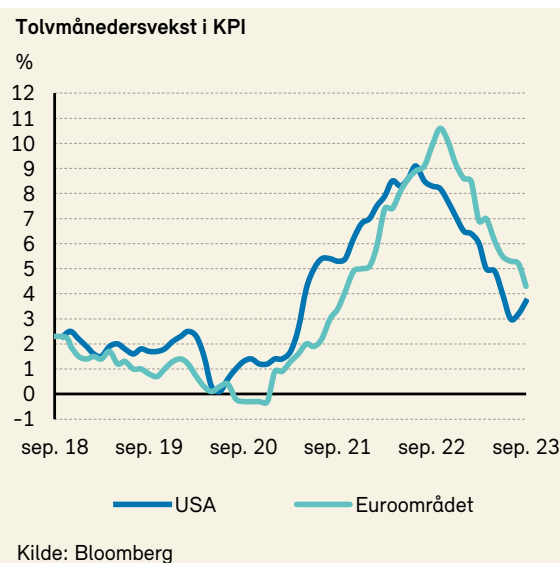
I USA synes en «myk landing» for økonomien å bli stadig mer sannsynlig. Vekstanslagene for tredje og fjerde kvartal er blitt ytterligere oppjustert, til hhv 3,0% og 0,5% annualisert. Vekstanslaget for fjerde kvartal er dog alt annet enn sterkt, og det samme gjelder anslaget for første kvartal, som er marginalt over null. En av flere årsaker til dette er at 40 millioner amerikanere nå må begynne å betale renter og avdrag på sine studielån, etter en treårig pandemipause. I tillegg bidrar de kraftige renteøkningene som er gjennomført til å dempe aktiviteten i økonomien.

Samtidig er det god vekst i husholdningenes realdisponible inntekt, takket være god lønnsvekst og fallende inflasjon. Dette bidrar til at konsensus holder en knapp på at den amerikanske økonomien vil lande mykt.

Som nevnt forrige måned er passe høy økonomisk vekst kombinert med passe høy inflasjon (Gullhår) et scenario som kan være i ferd med å bli en realitet. Riktignok ser det ut til å ankomme i kombinasjon med relativt høye realrenter. Som vi har fått erfare i september, er ikke den «komboen» noe det amerikanske aksjemarkedet nødvendigvis liker så godt.

I Eurosonen venter konsensus at veksten i andre halvår bare blir om lag en fjerdedel av USAs, og at den økonomiske aktiviteten i fjerde kvartal kun vil være 0,3% å/å. Innkjøpsjefindeksen for industrien (PMI) har falt til 43,4 i september, et nivå som er konsistent med fall i industriproduksjonen.

I Kina kom det i september nøkkeltall som indikerte at de forsiktige støttetiltakene kan ha gitt en viss positiv effekt. Men utviklingen i eiendomsmarkedet er fortsatt negativ, med fall i byggeaktivitet og salgspriser. Sentralbanken valgte i september å kutte bankenes reservekrav med et kvart prosentpoeng, for å stimulere økonomien.



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

Aksjemarkedene har vært tynget av renteoppgangen, og TINA («There Is No Alternative») er det ingen som snakker om lenger. Investorene får nå god løpende avkastning i rentemarkedene. Men om rentetoppen nå er nådd, kan det godt tenkes at aksjemarkedene vil utvikle seg betydelig bedre fremover enn de gjorde i september.

Råvarer

Rogers råvareindeks steg 1% i september, og er opp drøye 1% så langt i år, målt i USD. Fortsatt høye oljepriser bidro til at Rogers energiindeks hadde nok en måned med oppgang. Både Rogers metallindeks og Rogers jordbruksindeks hadde negativ utvikling i september.

Rogers energiindeks steg med nesten 6% i september. Hittil i år er indeksen opp drøye 4%, målt i USD. Oljeprisene har fortsatt å stige gjennom september. Brentoljen endte opp ti prosent, til 95,3 USD per fat, mens WTI-oljen steg ni prosent, til 90,8 i september. Amerikanske gasspriser (HH) steg nærmere 6%, mens de europeiske gassprisene (TTF) steg 18%.

Til tross for den sterke oljeprisoppgangen de siste månedene fortsetter antall aktive landrigger i USA å falle.

Ifølge Baker Hughes er det nå kun 502 aktive oljelandrigger i USA, en nedgang på over 100 rigger så langt i år. EIA (det amerikanske energidepartementet) estimerer en skiferoljeproduksjon i oktober på 9,4 millioner fat per dag. Dette er en oppgang på 295 000 fat siden i fjor, men en nedgang på 40 000 fat siden forrige måned. Det ser ut til at nedgangen i boring og ferdigstillelse av brønner begynner å gå utover veksten i amerikansk produksjon.

De siste tallene fra Platts viser at de globale petroleumslagrene er på samme nivå som før koronapandemien. Det er flere indikasjoner på fortsatt sterk etterspørsel verden over. Blant annet har produksjonen ved kinesiske raffinerier økt til rekordhøye 15,3 millioner fat per dag i august. Dette er en økning på 2,6 millioner fat per dag på et år.

Oljepris (Brent blend, USD)

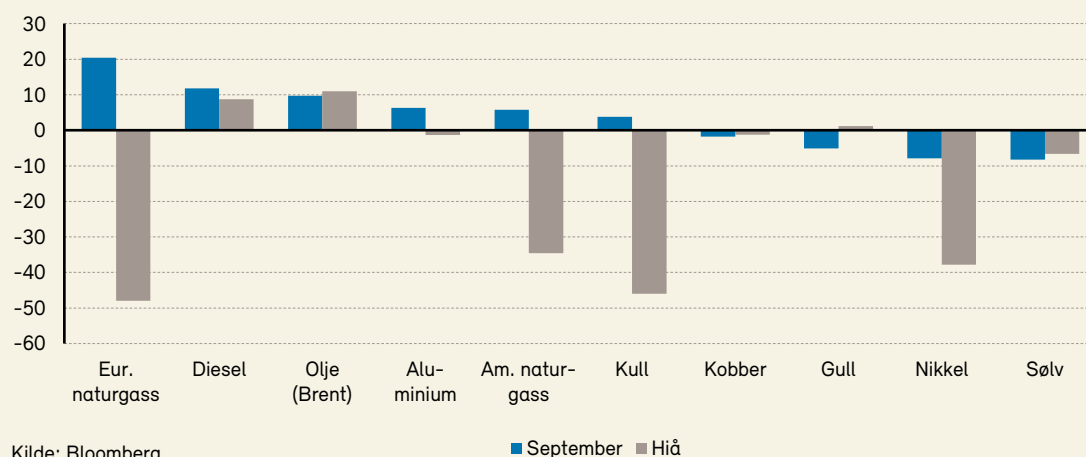
Snitt 71,1



Kilde: Bloomberg

Metaller & Energi

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

Ifølge italienske myndigheter etterspørres det nå 15% mer bensin enn ved inngangen til 2020, og etterspørselen etter flybensin er på høyde med nivåer vi så før pandemien. På tross av dyrtid og svakere makroøkonomiske utsikter ser det til at oljeetterspørselen fortsatt holder seg sterk. Vi mener dette taler for fortsatt høye oljepriser inn i fjerde kvartal. Motargumentet er at oljeprisen allerede har steget nærmere 30% siden slutten av juni, og dager/uker med svakhet i prisene kan derfor ikke utelukkes.

I midten av september kom det nyheter om at Russland skal begrense sin eksport av petroleumsprodukter. Russland er en av verdens største eksportører av blant annet diesel. Dersom begrensningene blir langvarige, ser vi for oss at kinesiske raffinerier vil ta markedsandeler. Uansett må vi nok forvente noe høyere priser på raffinerte produkter fremover.

Fortsatt svake metallpriser skyldes svakhet i kinesisk økonomi, og spesielt boligsektoren. Ifølge Jakob Stausholm, CEO i Rio Tinto, en av verdens største gruveselskaper, har den kinesiske appetitten for jernmalm økt de siste månedene. Samtidig sier Stausholm at man tror veksten i etterspørselen etter stål nå er i ferd med å flate ut, og at man forventer en etterspørsel i 2024 på linje med i år. Gullprisene har vist noe svakhet etter markedsforventninger om at dagens høye rentenivå vil kunne vedvare.

Rogers jordbruksindeks var ned 3% i september, men er fortsatt opp rundt 1% så langt i år, målt i USD.

Renter, inflasjon og valuta

Inflasjonen i Europa og USA fortsetter å utvikle seg i positiv retning. I september 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 0,9 prosentpoeng, til 4,3% å/å. Kjerneinflasjonen falt med 0,8 prosentpoeng, til 4,5%.

I USA steg samlet inflasjon pga. økte energipriser, mens kjerneinflasjonen falt med 0,4 prosentpoeng, til 4,3%. Feds foretrukne inflasjonsmål, PCE-deflatoren (kjerne), falt like mye og kom inn på 3,9%.

Konsensusestimaterne for inflasjonsutviklingen i 2023 og 2024 tikkert litt opp i september. I Eurosonen ventes inflasjonen å falle fra 8,4% i fjor, via 5,6% i år, til 2,7% neste år. I USA ventes inflasjonen å falle fra 8,0% i fjor, via 4,1% i år, til 2,7% neste år. Anslagene for neste år er fortsatt over inflasjonsmålene, som ligger rundt 2%, men ikke mye.

Den europeiske sentralbanken hevet renten til 4,0% i september. På forhånd var meningene delte om det ville bli en renteøkning eller ei. ECB nedjusterte sin vekstprognose, men oppjusterte inflasjonsanslagene.

Når det gjelder rentesettingen fremover, signaliserte sentralbanksjef Lagarde at rentetoppen er nådd. Samtidig ble det kommunisert at det ikke er utsikter til rentekutt med det første. Markedene tolket ECBs rentebeskjed positivt.

Federal Reserve valgte som ventet å avstå fra renteheving i september. Fed-medlemmenes anslag for rentesettingen fremover viste imidlertid noe overraskende at det kan ligge an til enda en renteheving i år. Til neste år blir det indikert to rentekutt.

Markedene tolket Feds rentebeskjed negativt. Rentene steg og aksjemarkedet falt.

I skrivende stund er det likevel ikke priset inn ytterligere renteøkninger i hverken Eurosonen eller USA. Rentetoppen kan være nådd.

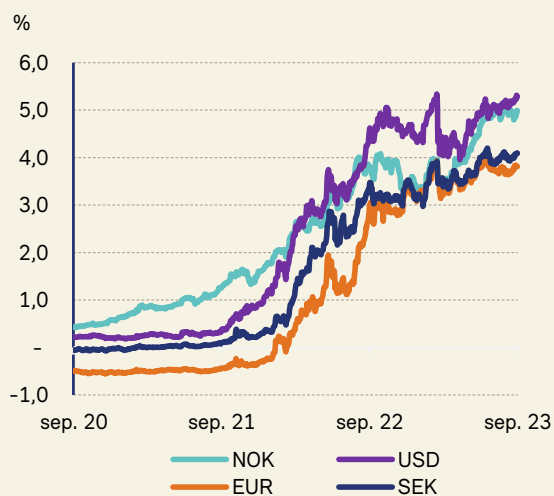
I USA steg toårs swaprente med 19 basispunkter, til 5,24%. I Eurosonen steg tilsvarende rente med 17 punkter, til 3,81%. I USA prises det nå inn bare to rentekutt innen utgangen av neste år, ett mindre enn for en måned siden.

Tiårs statsobligasjonsrente i USA steg med hele 46 basispunkter i september, til 4,57%. I skrivende stund er den ytterligere opp, til 4,74%, det høyeste nivået siden 2007. Tilsvarende tysk rente steg med 37 basispunkter, til 2,84%.

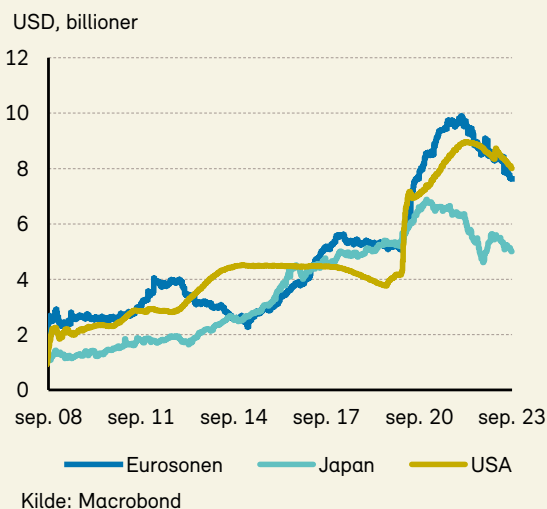
På valutafronten vant dollar igjen terreng mot euro. Den amerikanske dollaren steg med 2,5% mot euro, til 1,057 EURUSD.

Den norske og svenske kronen klarte nesten å holde tritt med dollaren.

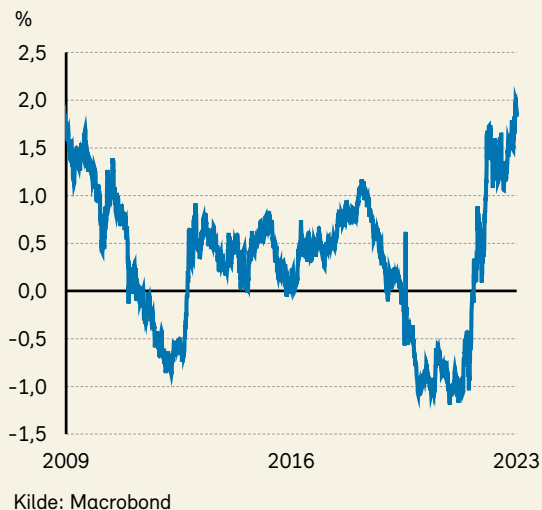
2-årige swaprenter



Sentralbankenes balanser



USA, 10-årig realrente (inflasjonsindekst)



USDNOK



Mot euro styrket kronen seg med 2,0%. Kronen er likevel fortsatt svak: Hittil i år er svekkelsen på 8-9% mot euro og dollar.

Norsk økonomi

På rentemøtet den 20. september bestemte Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet å sette styringsrenten opp fra 4,0 til 4,25 prosent. Komitéen vurderer det som sannsynlig at renten blir ytterligere satt opp i desember. Analysene til Norges bank viser behov for en høyere rentebane enn tidligere. Banen trekkes opp av flere faktorer: Høyere kapasitetsutnyttelse og lønnsvekst, økte renter i utlandet, samt høyere oljepris og -investeringer.

Markedet forventer en rentetopp på i overkant av 4,3 prosent. Dette er kraftig opp sammenlignet med mars, da forventningen var 3,5 prosent. Også enden av kurven er høyere. Forventningen var at renten ville falle til 2,5 prosent i 2027, mens markedet nå priser inn over 3,0 prosent på samme tidspunkt.

Vi har flere ganger i denne spalten omtalt hvordan økte renter har tatt kvelertak på boliginvesteringene. Kombinasjonen av høyere renter og økte byggekostnader, betyr at tomteverdiene antageligvis må betydelig ned for at investeringene skal kunne ta seg opp. Flere entreprenører går nå konkurs fordi de har få oppdrag, høye løpende kostnader og arbeidskapital som plutselig blir til gjeld.

KF Entreprenør er et av de (foreløpig) største ofrene, med 117 ansatte og lønnsom historikk tilbake til 2005. Bostyrer i advokatfirmaet Kvale uttalte til E24:

– Det er tøft der ute for enterpriseselskaper om dagen, og flere selskaper jobber med å unngå å havne i samme situasjon som KF Entreprenør.

Bygg og anlegg er en stor del av økonomien (~15%), og når det blir dårlige tider, kan det gi store multiplikatoreffekter for resten av økonomien. Anlegg holdes imidlertid oppe av høye offentlige investeringer, og nedturen kan derfor bli mindre enn fryktet.

Husholdningene har også sitt å stri med. Med reisen fra nullrenter under koronapandemien til en prognostisert boliglånsrente på 5,7% i 2024, har kjøpekraften blitt kraftig innskrenket. Siden høsten 2021 har 90% av oppgangen i styringsrenten slått gjennom i gjennomsnittlig boliglånsrente. Nordmenn er et risikosøkende folkeslag. Like gode til å forhandle er vi ikke, for kun halvparten av økningen i styringsrente har materialisert seg i økt innskuddsrente. Bankene ler hele veien til banken.

Nordisk økonomi

Svensk økonomi

I september var inflasjonsbekjempelse ikke uventet høyt på agendaen både i Riksbankens rentemøte og i regjeringens forslag til nytt statsbudsjett. Styringsrenten ble økt med 25 basispunkter til 4,0 prosent, men rentebanen ble stort sett holdt uendret fra juni-møtet. Riksbanken påpeker at økte renter og lavere energipriser har bidratt til å redusere inflasjonen. Inflasjonstrykket er imidlertid fortsatt for høyt, særlig drevet av sterk vekst i prisene i tjenestesektoren og en svak svensk krone. Riksbanken vil dette til livs, og forventer derfor at rentebanen topper ut og blir liggende noe over 4 prosent. Markedet priser nå inn 50 prosents sannsynlighet for at den siste rentehevingen fra Riksbanken kommer allerede i november.

I løpet av måneden har også Ulf Kristersson's regjering lagt frem forslag til statsbudsjett for 2024. Finansminister Svantesson erklærte budsjettet stramt for inflasjonsbekjempelsens skyld (på tross av lav statsgjeld, fallende BNP og et noe svakere arbeidsmarked).

Riksbanken sa allerede i juni at de forventer et reallønnsstap, BNP-svekkelse og høyere arbeidsledighet i Sverige enn resten av euroområdet før man er i mål med inflasjonsbekjempelsen. Risikoen med stram finans- og pengepolitikk er selvfølgelig at det strammes til for hardt, og at økonomien knekker. I så fall blir det ingen myk landing for svensk økonomi.

Dansk økonomi

Nationalbanken hevet i likhet med ECB styringsrenten med 25 basispunkter i september, til 3,6%. Konsensus blant ledende eksperter er at rentetoppen nå er nådd, men uenigheten er stor om hvor lenge man blir liggende på dagens nivå.

I løpet av september kom også Nationalbanken med sin halvårslige oppdatering på dansk økonomi, samt deres prognoser fremover. BNP-veksten i 2023 er anslått til 1,7%. Forventningene til BNP-vekst i både 2024 og 2025 er 1,3%. Økonomene i Nationalbanken trekker blant annet frem følgende hovedpoeng fra sine nye prognoser: BNP-veksten i dansk økonomi forventes fremover å være svakere, som følge av renteøkningene og lav økonomisk vekst i utlandet. Utfordringene forventes imidlertid ikke å bli så sterke at dansk økonomi vil havne i resesjon.

Fallende energipriser og reallønnsvekst har styrket økonomien til husholdningene, og både forbruk og boligpriser har nå begynt å stige forsiktig. Dog virker de høyeste renteutgiftene siden 2012 dempende. En gjennomsnittsdanske har det siste året måttet tåle at rentekostnadene har økt med 11 000 danske kroner. Forbruksveksten ventes å fortsette fremover, men vil bare gi et marginalt bidrag til økonomisk vekst.

Lønnveksten har begynt å ta seg opp, og vil ventelig havne rundt 5% det kommende året. Det bidrar naturligvis til å øke inflasjonspresset. Økonomene i Nationalbanken forventer at inflasjonen vil være høy en periode fremover, drevet av høy lønnsvekst.

Internasjonale aksjemarkeder

Aksjemarkedene fortsatte trenden fra august og fikk en ny tung måned i september.

Verdensindeksen (MSCI World, totalavkastning) var ned 4,3% målt i dollar. Måneden var preget av en brå oppgang i lange renter, og medfølgende styrking av den amerikanske dollaren.

For andre måned på rad var det energisektoren (+2,6% målt i dollar) som gjorde det best, i takt med stigende oljepris gjennom måneden (en utvikling som i skrivende øyeblikk er delvis reversert). Finans (-1,9%) hadde også en relativt sett god måned, mens både rentesensitive (teknologi, eiendom) og økonomisk sensitive (syklisk konsum, industri) sektorer gjorde det dårlig i september. Den verste sektoren var teknologi (-6,4%).

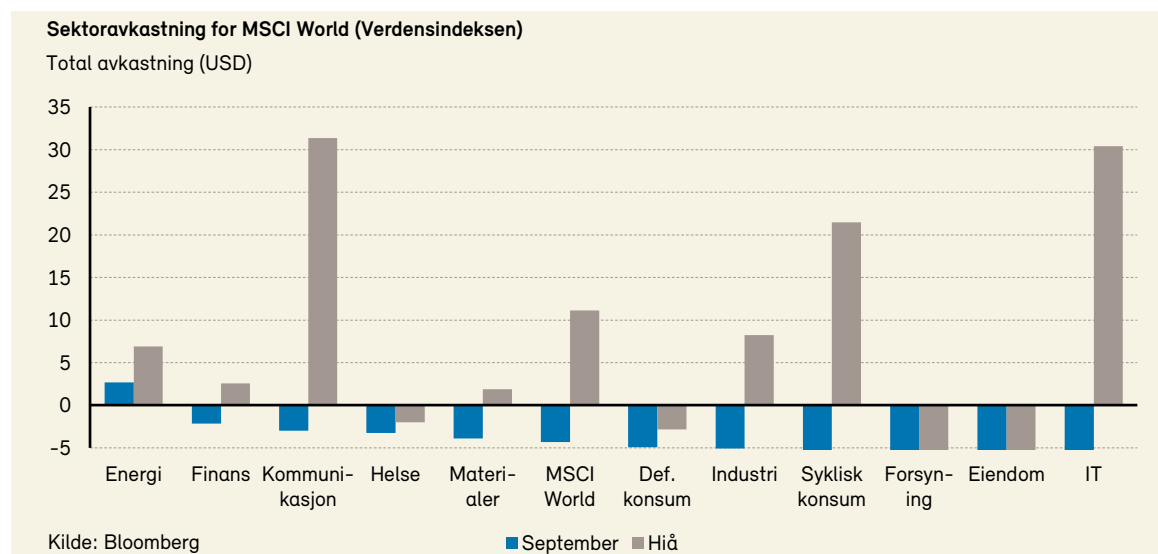
Det europeiske markedet, ved Stoxx Europe 600-indeksen, var ned 1,7% i euro, men målt i dollar var indeksen ned hele 4,1%.

Dette var omtrent på linje med det amerikanske markedet (S&P 500-indeksen var ned 4,9%).

Fremvoksende markeder var også noe ned i september. Målt i dollar var den Kina-tunge MSCI Emerging Markets-indeksen ned 2,8%.

Selskapene som dro verdensindeksen mest ned i september var Apple, Nvidia og Amazon, som alle falt rundt 10%. Både Nvidia (-12%) og andre store halvlederselskaper (Broadcom, ASML) falt betydelig, etter mange måneder med god avkastning.

På den positive siden hadde de store oljeselskapene (Exxon, Chevron, Total, Shell) oppgang i september. Største positive bidragsyter til verdensindeksen var helseforsikringsselskapet United Health.



Helsesektoren

Helsesektoren falt noe mindre enn det brede markedet i september. MSCI World Healthcare (totalavkastning) var ned 3,25% målt i dollar.

Innad i sektoren var det helsetjenesteselskaper (+3,3% målt i dollar) som gjorde det best, drevet av oppgang for de store helseforsikringsselskapene. Mange av selskapene her har lav eksponering mot økonomiske opp- og nedgangstider, og er ansett som defensive aksjer. I den andre enden av skalaen denne måneden var medisinsk utstyr og forbruksvarer (-6,8%) og forskningsutstyr og -tjenester (-8,8%). Sistnevnte gruppe ble blant annet drevet ned av høy eksponering mot Kina (pågående «antikorupsjonstiltak» treffer bransjen der), i tillegg til usikkerhet rundt inntjeningsvekst de neste årene pga. antatt aktivitetsnedgang i bioteknologisektoren.

I tråd med de nevnte sektoreffektene var helseforsikringsselskapet United Health (+6,2%) største positive bidragsyter til sektoren, og laboratorieutstyrslieferandøren Thermo Fisher (-9,1%) var den største negative bidragsyteren.

Fornybarsektoren

September var nok en vanskelig måned for fornybarmarkedet. S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index hadde en avkastning på henholdsvis -8,9% og -10,2%, mens WilderHill Clean Energy Index var ned hele 13,4% (alle målt i USD).

Den svake avkastningen for fornybar-aksjer har kommet på tross av fortsatt høy forventet vekst i de fleste segmentene, samt sterk regulatorisk medvind og insentiver for fornybar energi og andre grønne teknologier. Forretningsmodellene til mange fornybar-selskaper har imidlertid vist seg dårlig tilpasset en verden med høy inflasjon og høye renter, som sammen har ført til redusert lønnsomhet og vanskeligheter med å opprettholde god vekst.

Den negative utviklingen i fornybar-markedet har ikke ført til redusert politisk støtte for fornybar energi. Tvert imot kunngjorde myndigheter på begge sider av Atlanterhavet fornyet og styrket støtte og mål for fornybar energi i september.

I midten av september stemte EU-parlamentet gjennom et nytt lovforslag om å øke fornybar-målet til unionen: 42,5% av EUs energiproduksjon skal komme fra fornybare kilder innen 2030. Dette er en tilnærmet doubling fra dagens nivåer. Til sammenligning var det gamle målet på 32%. EUs medlemsland klarte først å bli enige etter at Frankrike blant annet fikk godkjent at atomkraft også skal telle som fornybar energi. I det nye lovforslaget er det også stilt strengere krav til maksimal behandlingstid for nye fornybarprosjekter. Flere utbyggere av fornybarprosjekter har pekt på behandlingstid hos myndighetene som en av de største flaskehalsene for utbygging.

I Norge har statsminister Støre og næringsminister Vestre bevilget 15 milliarder kroner til grønt industriløft. Pengene skal gå over statsbudsjettet i 2023 og 2024, og det er spesielt solenergi og eksport av klimateknologi som blir trukket frem som satsningsområder.

I USA har president Biden proklamert at oktober 2023 skal være den nasjonale «clean energy action month». Her maner presidenten alle amerikanere til å investere i fornybar energi både hjemme og på arbeidsplassen. Om dette får noen umiddelbar effekt gjenstår å se.

Det nordiske aksjemarkedet

Den nordiske VINX-indeksen falt med 1,7% (i NOK) i september. Økte renter preget sektoravkastningen i måneden. Bankindustrien utmerket seg positivt med en kursoppgang på 3% (i NOK). Banker setter gjerne opp utlånsrenten raskere enn innskuddsrenten når rentenivået øker, og får dermed vanligvis en høyere inntjening. I den andre enden av skalaen finner vi forsyningssektoren (-14% i NOK) og eiendomssektoren (-6% i NOK). Selskaper i disse sektorene har vanligvis et relativt lavt avkastningskrav, og dermed høy rentesensitivitet.

Økt oljepris bidro til at Equinor (+7% i NOK) ble den største positive bidragsyteren til indeksavkastningen i måneden. Den største negative bidragsyteren var nok en gang den danske utbyggeren av havbaserte vindparker, Ørsted (-15% i NOK). I august tok selskapet en nedskrivning som tilsvarte om lag 60% av den investerte kapitalen i US Offshore.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs Fondsindeks steg med 2% i september og er med det opp litt over 8% så langt i år. Hovedindeksen (OSEBX) steg med nærmere 3% i september og er opp noe i underkant av 9% så langt i år.

Det skjedde mye rundt Schibsted i september. Den 13. september kom det nyheter om at selskapet hadde kjøpt en eierposisjon på ti prosent i det svenske og tv- og strømmeselskapet Viaplay Group.

Viaplay-aksjen har falt over 80% i år etter at selskapet har opplevd skuffende salg og har påtatt seg store kostnader blant annet ved å kjøpe rettighetene til å sende Premier League-fotball. Aksjemarkedet, som lenge har vært skeptiske til Schibsteds kapitalallokering, sendte Schibsted-aksjen ned over 5% etter at nyheten ble kjent. En uke senere kunne Adevintra bekrefte at de har fått et ikke-bindende bud på selskapet fra et konsortium ledet av Permira og Blackstone. Adevintra aksjen steg med over 25%, mens Schibsted (som eier 28% av Adevintra) steg nærmere 13% på nyheten. Schibsted har tidligere indikert at de skal komme med informasjon om hva de ønsker å gjøre med eierposten i Adevintra før slutten av oktober.

Ellers har det vært store nedslag iblant annet Høegh Autoliners og Vår Energi i løpet av september. I Høegh har danske A.P. Møller Mærsk solgt aksjer for over 1 milliard kroner. A.P. Møller Mærsk eier fortsatt noe over 10% av aksjene i Høegh. I Vår energi har PE fondet Hitecvision solgt aksjer for over 4 milliarder kroner, men de sitter fortsatt på en eierandel på rundt 15% i energiselskapet.

På tross av den sterke oppgangen til Adevintra og Schibsted var det energisektoren som hadde det sterkeste indeksbidraget til fondsindeksen med 1,5 prosentpoeng i september. Kommunikasjonstjenester og materialer bidro også sterkt til indeksen oppgang. I motsatt retning trakk industriktoren, som bidro med -1,2 prosentpoeng. IT og forsyning var også to sektorer som bidro negativt i september.

Blant enkeltaksjer hadde Adevintra (40%) det sterkeste indeksbidraget i forrige måned, med 0,7 prosentpoeng. Norsk Hydro (14%), Equinor (7%), Telenor (7%) og DNB (2%) var også sterke bidragsytere i september. På den annen side var det Tomra (-16%) som hadde det svakeste indeksbidraget i september med -0,4 prosentpoeng. Nel (-28%), Nordic Semiconductor (-15%), Autostore (-17%) og Gjensidige (-5%) var noen av de andre negative bidragsytere i forrige måned.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		September	Hiå	2022
Equinor	9,0	7,3	9,1	54,5
DNB	9,0	2,3	18,4	1,4
Aker BP	6,6	2,4	3,9	17,9
Mowi	5,9	0,4	16,9	-16,8
Norsk Hydro	4,9	13,9	-0,7	17,6
Telenor	4,8	7,5	38,0	-28,3
Yara	4,4	4,0	7,8	4,6
Orkla	4,2	-1,3	17,4	-16,4
Storebrand	2,9	2,8	6,7	1,6
Salmar	2,8	5,1	47,4	-34,9
Kongsberg Gruppen	2,7	0,3	8,9	52,6
Adevinta	2,6	33,7	61,4	-43,3
Subsea 7	2,4	6,4	34,8	83,0
Gjensidige	2,2	-4,5	-14,0	-6,9
Bakkafrost	1,9	4,1	-9,2	6,7
Tomra	1,9	-17,0	-25,4	-46,6
SB1 SR-Bank	1,6	-3,2	7,6	-3,8
Schibsted B	1,5	6,1	26,0	-38,6
Nordic Semicond.	1,4	-14,5	-32,2	-44,2
Frontline	1,3	8,1	96,0	91,3
TGS	1,3	6,6	14,2	63,6
Schibsted A	1,2	6,0	31,2	-44,7
Borregaard	1,1	1,2	5,9	-29,1
Aker	1,0	1,0	-6,3	-9,2
NEL	1,0	-27,3	-39,4	-7,0
Leroy	0,9	2,4	-14,3	-16,8
Aker Solutions	0,8	-3,2	18,5	59,2
Atea	0,7	0,5	19,7	-26,1

Kilde: Bloomberg

Det nordiske høyrentemarkedet

Svekkelsen i det globale sentimentet for risikoaktiva i august, fortsatte i september (spesielt i USA). I forrige markedsrapport beskrev vi markedets forventninger til Fed og sannsynligheten for rentekutt neste år (særlig tvilen rundt dette). I USA priser nå markedet inn rentekutt på 50 basispunkter i 2024, noe som er 25 basispunkter lavere enn det som var priset inn i slutten av august.

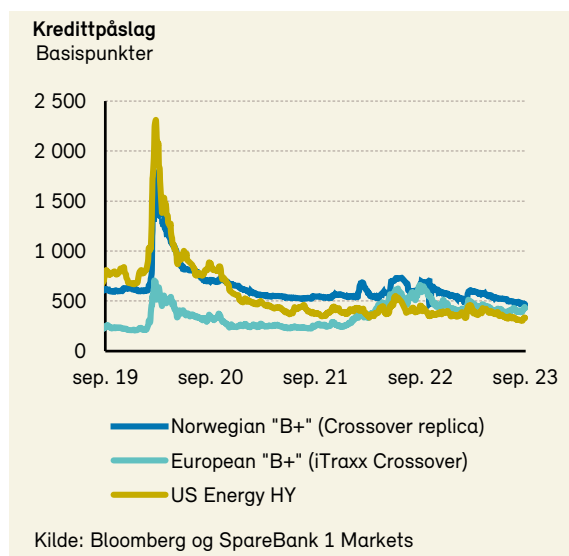
Etter en uvanlig sterk august i det nordiske høyrentemarkedet, trakk man i september tilbake til normalen med en avkastning på 0,6%. Kredittpåslagene i Norden beveget seg mer eller mindre sideveis, noe som betyr at de fortsatt ligger over 600 basispunkter.

Primærmarkedet tok av i september, med rundt 15 utstedelser og emisjonsvolum på ca. 13,5 milliarder. Norge stod for det meste av aktiviteten med nesten 10 milliarder. Etter en lang periode uten særlig aktivitet, så man flere eiendomsaktører prøve seg, med blandet hell. Markedsforholdene for emittentene, som var gode i august og primo september, ble svakere mot slutten av måneden.

At enkelte emisjoner ble kansellert, tyder på manglende etterspørsel og mer selektive investorer. Dog virker likviditeten hos høyrentefondene fortsatt å være god. Ikke bare er interessen for rentefond sterk, men majoriteten av emisjonene har dessuten vært refinansieringer av eksisterende obligasjonslån.

Det nordiske høyrentemarkedet steg i september. DNBs nordiske indeks steg med 0,6%, noe som gir en avkastning på 8,2% hittil i år. De amerikanske og europeiske høyrentemarkedene viste en blandet utvikling. Førstnevnte var ned 1,2%, mens sistnevnte var opp 0,3%. Hittil i år er avkastningen henholdsvis 5,9% og 6,3%.

I Norden lå kredittpåslagene rundt 612 basispunkter ved utgangen av måneden. Underliggende svenske og norske renter lå på henholdsvis 4,06 og 4,72%.



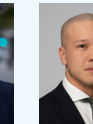
Renter og valuta

Renter og valuta

Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. sep.	Endr. 2023	29-sep.	12 mnd. endr. (%)	
USA	5,50	3,7	4,57	0,46	0,70	10,7	-0,3	--
Kina	4,35	0,1	2,67	0,09	-0,16	1,47	-0,1	0,5
Japan	-0,06	3,2	0,76	0,11	0,35	7,3	2,4	2,7
Tyskland	4,50	4,5	2,84	0,38	0,27	11,6	2,1	2,5
Storbritannia	5,25	6,7	4,44	0,08	0,77	13,5	3,6	3,8
Frankrike	4,50	4,9	3,40	0,42	0,29	11,6	2,1	2,5
Italia	4,50	5,3	4,78	0,66	0,08	11,6	2,1	2,5
Spania	4,50	3,5	3,93	0,45	0,28	11,6	2,1	2,5
Sveits	1,75	1,7	1,06	0,16	-0,52	12,1	3,3	3,7
Danmark	3,60	2,4	3,10	0,37	0,32	1,55	2,2	2,6
Finland	4,50	5,6	3,43	0,41	0,31	11,6	2,1	2,5
Norge	4,25	4,8	3,94	0,18	0,75	1	--	0,3
Sverige	4,00	7,5	2,93	0,21	0,54	0,97	-0,7	-0,3
Australia	4,10	6,0	4,49	0,46	0,44	6,9	0,2	0,5
Canada	5,00	4,0	4,02	0,46	0,72	7,9	0,1	0,2
New Zealand	5,50	6,0	5,31	0,43	0,83	6,3	-1,1	-0,8
Sør-Afrika	8,25	4,8	n.a.	n.a.	n.a.	0,56	-0,1	0,1
Brasil	12,75	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	2,2	1,5	1,6
India	6,50	6,8	n.a.	n.a.	n.a.	0,13	-0,1	0,3
Mexico	11,25	4,6	9,87	0,59	0,85	0,63	2,5	2,8

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:

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

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.

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	September	Hiå	2022	2021	2020	2019	2018	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard-avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norden	-1,6%	13,9%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	6,3%		11,1%	13,7%
Fondsfinans Norge	1,1%	11,0%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,3%	11,9%	15,1%	15,7%
Fondsfinans Utbytte	0,6%	9,5%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴		17,7%		16,6%	13,9%
Fondsfinans Global Helse	-3,2%	5,0%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	5,6%	13,1%	7,9%	10,8%
Fondsfinans Fornybar Energi	-8,3%	-11,7%	0,0%	-16,5% ³						-13,2%	22,7%
Fondsfinans Aktiv 60/40	-1,2%	5,4%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	8,3%		8,6%	7,1%
Fondsfinans Obligasjon	0,4%	2,9%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	1,8%		2,1%	0,9%
Fondsfinans Kreditt	-0,1%	5,8%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	7,4%	4,7%	4,9%	3,4%
Fondsfinans High Yield	0,4%	9,6%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	12,0%		3,4%	3,5%
Oslo Børs Fondsindeks	2,0%	8,5%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	-2,2%	11,9%	9,5%		16,4%
Nordisk Fondsindeks	-1,7%	9,6%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	-5,9%	7,1%	12,1%		14,6%
Verdensindeksen (NOK)	-4,2%	21,2%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	-3,0%	13,5%	15,3%		11,7%

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

Kilde: Bloomberg

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

- Side 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 falt 1,6% i september. Den nordiske VINX-indeksen falt 1,7% i løpet av måneden. Siden årsskiftet har fondet steget med 13,9%, mens indeksen har steget med 9,6%.

I løpet av måneden steg Schibsted og Technip Energies henholdsvis 7% og 8% (i NOK). Schibsted steg på bakgrunn av et indikativt bud på Adevinta fra et konsortium ledet av Blackstone og Permira (Schibsted har en eierandel i Adevinta på ~30%). Oppgangen i Technip Energies ble drevet av et sterkt oljemarked. I den andre enden av skalaen finner vi Scanfil, som falt med 13% (i NOK) i september. Selskapet falt i likhet med resten av EMS-sektoren på markedets frykt for hva en potensiell lavkonjunktur vil gjøre med inntjeningen fremover. Vi mener frykten er overdrevet og synes P/E 10,5x gir en attraktiv risk/reward. Selskapene i fondet har generert en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (15,9% vs 14,5%), og er lavere priset målt med P/E (13,1x vs 14,4x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

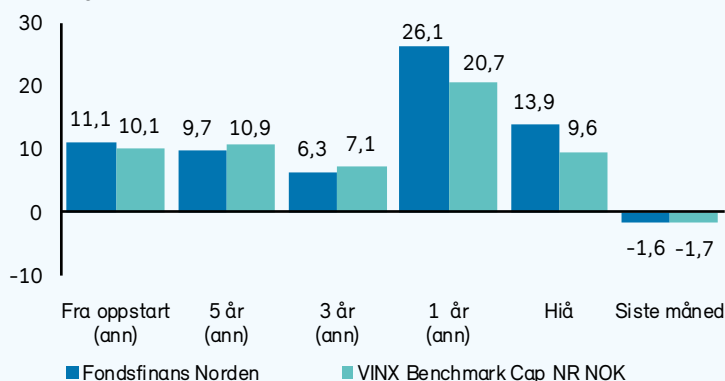


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Alle forvalterne har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	2 023
Andelsverdi	23 266,89
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	13,7	14,8
Alpha	2,9	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	78,0	100,0
Sharpe Ratio	0,8	0,7
Tracking Error	7,0	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	31
Finans	23
Helse	11
Informasjonsteknologi	8
Energi	6
Syklisk konsum	5
Bankinnskudd	5
Defensivt konsum	4
Materialer	4
Telekommunikasjon	3

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Schibsted	6,7	0,2
Technip Energies	7,6	0,1
VBG	3,4	0,1
Danske Bank	3,6	0,1
Aker BP	2,6	0,1
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Scanfil	-13,1	-0,3
Kitron	-6,1	-0,3
Hexpol	-9,4	-0,2
Valmet	-7,4	-0,2
Novo Nordisk	-1,4	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

Novo Nordisk B	9,2
Investor B	7,9
Atlas Copco AB-B	4,7
Aker BP	4,2
Protector Forsikring	4,1
Sampo A	3,9
Kitron	3,5
Kongsberg Gruppen	3,5
VBG Group	3,5
Assa Abloy AB-B	3,5
SUM	47,8

Fondsfinans Norge

Fondsfinans Norge steg med 1,1% i september. Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 2% i september, mens hovedindeksen (OSEBX) steg med 2,8% i forrige måned. Hittil i år er fondet opp 11%, dette er ca. 2,5% prosentpoeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks.

I september har vi solgt oss ut av Frontline og Høegh Autoliners. Frontline-aksjen har steget i underkant av 20% siden slutten av juli og handler nå til en premium til NAV på rundt 15%, noe som er høyt historisk. Dagens rater forsvarer ikke siste måneders oppgang og vi mener at for mye av dagens aksjekurs hviler på fremtidige forventninger. Høegh Autoliners har gått nærmere 30% de siste månedene. Vi forventer fortsatt sterk inntjening innen bilfrakt, men bestillinger av mye nybygg vil kunne gjøre aksjemarkedet engstelig for inntjeningen lenger frem. Vi mener derfor det er noe svakere risk/reward for Høegh Autoliners nå. I september har vi vektet oss ned iblant annet DNB og riggselskapene Seadrill og Noble, mens vi har vektet oss opp i Golden Ocean, Pareto Bank og Crayon. I tillegg økte vi fondets beholdning i Vår Energi på nedsalget til HitecVision.

Fondet var ved utgangen av september investert i 28 aksjer og hadde i overkant av 3% i bankinnskudd.

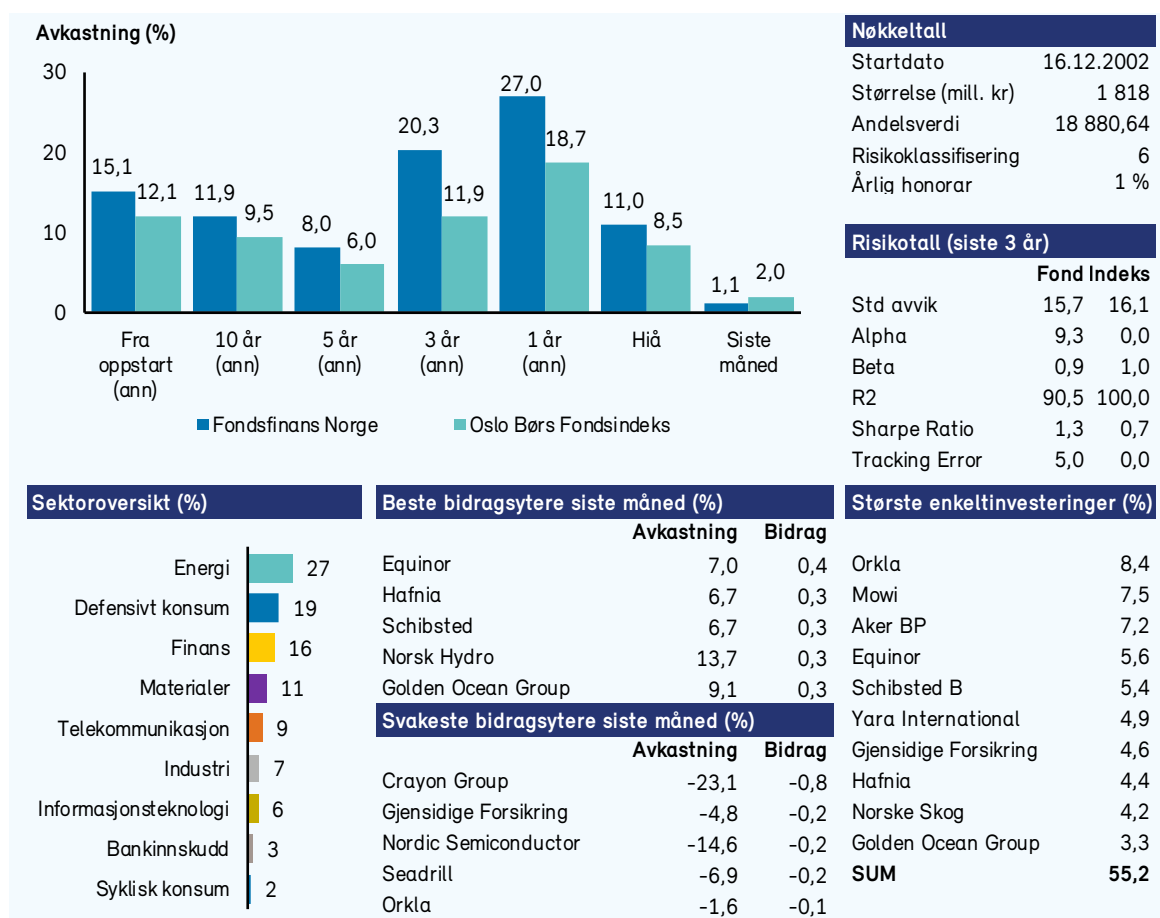


Tor Thorsen
Porteføljeforvalter

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

FF Utbytte var +0,6% i september. OSEFX og OSEBX var henholdsvis +2,0% og +2,8%. Så langt i år er FF Utbytte +9,5% (etter kost), mens OSEFX og OSEBX er +8,5% og +8,6%.

I september ble Pareto Bank en større del av porteføljen, etter at selskapet i august emitterte 350 millioner kroner på 0,9x bok. Grunnen til emisjonen var ifølge ledelsen at selskapet har gode vekstmuligheter. Vekstmulighetene kommer fordi andre aktører ikke ønsker å ta på seg mer eiendomseksposering. Pareto Bank er opportunist, som ikke bruker merkelappen dårlig risiko - kun dårlig prising - og ser derfor muligheter der andre ser begrensninger. Med rentemargin på 6-tallet har banken mye å stå imot med dersom utlånstapene øker. Analytikerne mener disse kommer til å ligge rundt 50 basispunkter i årene fremover. Investeringen er imidlertid ikke risikofri. Pareto Bank har vokst raskt ved å ta risiko andre takker nei til. Det er ikke utenkelig at låneboken er svakere enn antatt, og at tapene vil komme mye opp fremover. FF Utbytte har derfor kun tatt en mindre posisjon, som er noe økt i september.

Fondet handlet ved utgangen av juni på en syklisk justert P/E på 10,6x. OSEFX er til sammenligning priset på 14,7x. Forskjellen er spesielt stor mtp. at selskapene i fondet har en historisk ROE siste ti år på 13,3% vs. 11,8% for fondsindeksen.

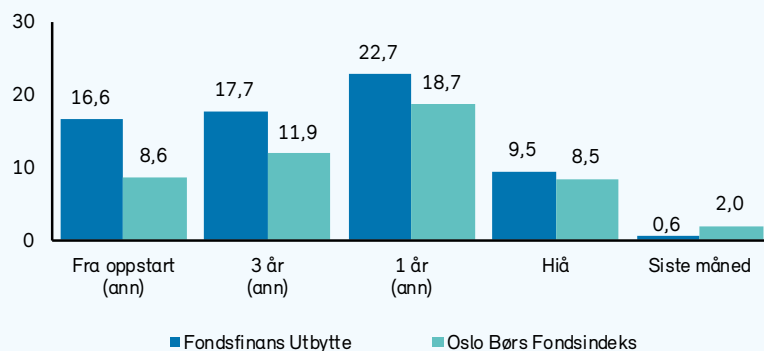


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

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

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	12.09.2019
Størrelse (mill. kr)	1 370
Andelsverdi	18 654,83
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,2 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	13,9	16,1
Alpha	9,9	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	81,5	100,0
Sharpe Ratio	1,2	0,5
Tracking Error	7,0	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	28
Industri	17
Energi	13
Defensivt konsum	11
Materialer	9
Informasjonsteknologi	8
Telekommunikasjon	7
Bankinnskudd	3
Syklisk konsum	3
Eiendom	2

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Equinor	7,0	0,4
Telenor	6,7	0,3
Schibsted	6,7	0,3
Svenska Handelsbanken	7,6	0,3
Yara International	4,2	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Nordic Semiconductor	-14,6	-0,3
Gjensidige Forsikring	-4,8	-0,2
Kitron	-6,1	-0,2
Multiconsult	-6,6	-0,1
Dustin Group	-10,5	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

Aker BP	6,5
Equinor	6,4
Orkla	5,8
Yara International	5,5
Storebrand	5,1
Gjensidige Forsikring	4,9
Protector Forsikring	3,8
Schibsted B	3,7
Telenor	3,6
Svenska Handelsbanken	3,5
SUM	48,7

Fondsfinans Global Helse

Fondet hadde en avkastning på -3,2% i september. Helsesektoren (MSCI World Health Care) hadde til sammenlikning en avkastning på -3,2% målt i norske kroner (-3,3% målt i dollar).

Som i august gjorde helsesektoren det noe bedre enn det brede markedet i september, etter et første halvår med svak avkastning, relativt sett.

Største positive bidragsytere var helsetjenesteselskapene CVS (opp 7% målt i NOK), McKesson (+6%) og Humana (+6%). Distribusjonsselskapet McKesson har vært en spesiell god bidragsyter til fondet så langt i år. Etter flere år med meget god aksjeavkastning er selskapet priset noe over historisk snitt sett i forhold til inntjening. Vi tror dette selskapet vil bidra positivt til fondets avkastning i mange år fremover, men vi vil kunne justere posisjoneringen avhengig av markedets verdsetting av selskapet. På den negative siden trakk legemiddel-/agrokjemiselskapet Bayer (-12% i NOK) avkastningen ned, etter flere negative analytikerrapporter i måneden. InMode (-22%) og HCA Healthcare (-11%) dro også i negativ retning i september.

Vi solgte oss ut av laboratorieutstyrslieferandøren Mettler-Toledo og kjøpte oss opp i legemiddelselskapet Novo Nordisk. I tillegg gjorde vi en del mindre porteføljusteringer.

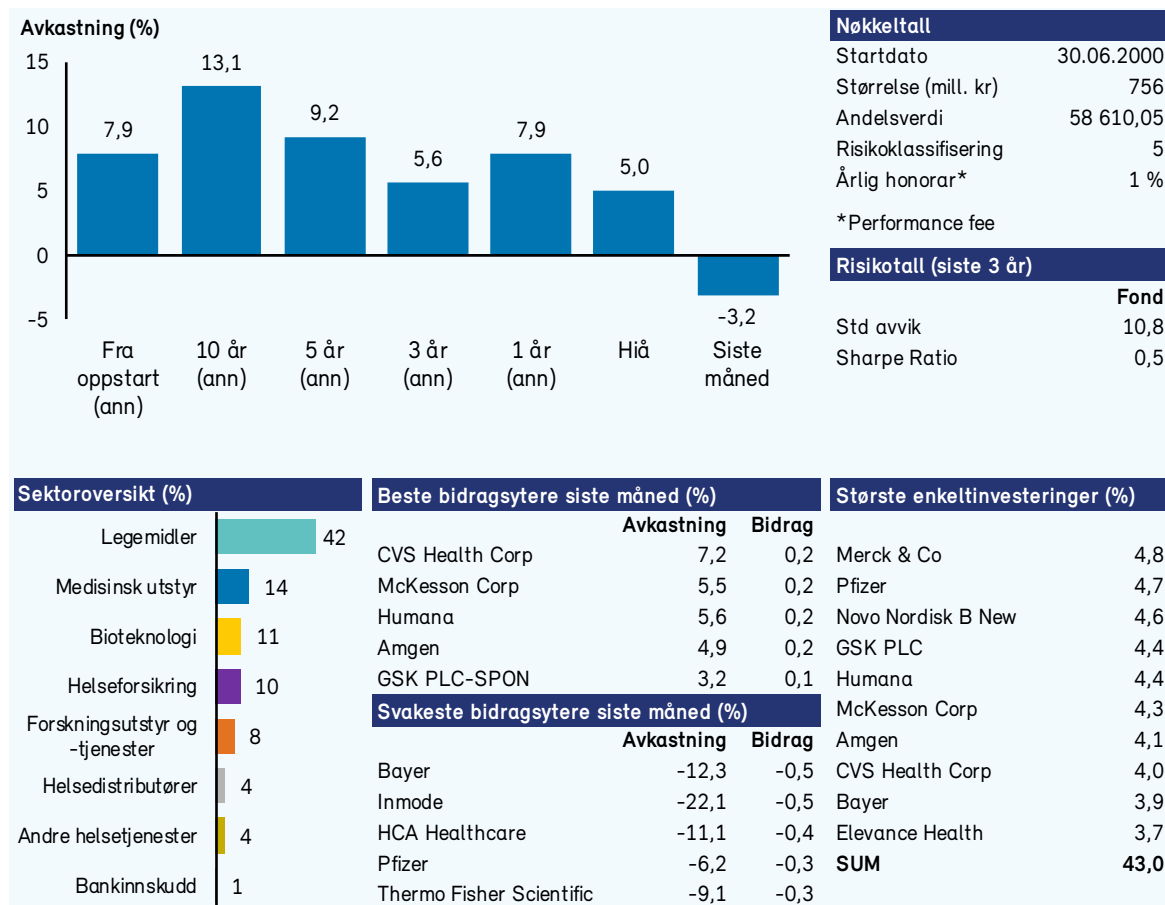
Ved månedsslutt hadde fondet 32 posisjoner og under 1% i kontanter.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi hadde en negativ utvikling i september, og endte ned 8,3%. Til sammenligning hadde fornybar-indeksen en avkastning på mellom -8,8 og -13,3% i samme periode (alle målt i NOK).

Positiv avkastning blant fornybar-selskaper var vanskelig å finne i september. Høy inflasjon, økte kostnader og økte renter har rammet fornybar-selskaper hardt, spesielt de som har bundet seg til langsiktige kontrakter for salg av energi til faste priser før prosjektene er ferdig utviklet. I vår portefølje var det Kempower, Munters og Cloudberry som bidro positivt, uten at det skjedde noe nevneverdig i disse selskapene.

På andre siden var det First Solar, NextEra Energy og Darling Ingredients som bidro mest negativt til fondets avkastning. Det amerikanske forsyningsselskapet NextEra Energy, som er verdens største produsent av fornybar energi fra vind og sol, var ned ca. 14% i september. Dette kom etter en betydelig nedjustering i vekstantagelsene (til og med 2026) for det delvis eide datterselskapet NextEra Energy Partners. Høyere renter fikk skylden for nedjusteringen. Samtidig bekreftet NextEra sine forventninger til inntjening i 2023 og 2024, og vi anser investeringscasen som attraktivt på disse nivåene.

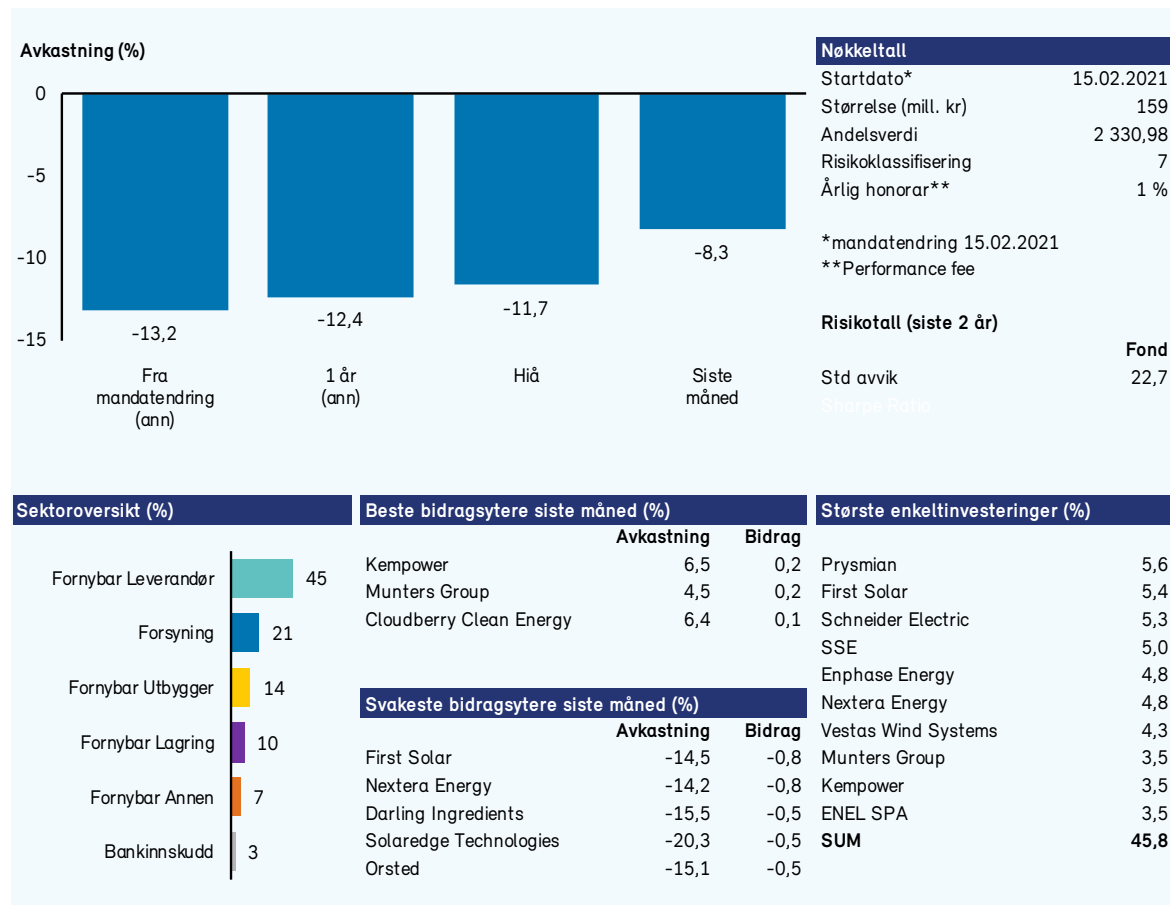
I september solgte vi oss ned i Kempower. Ved månedsslutt var fondet investert i 33 aksjer og kontantandelen var på 2,9%.



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 i september, og "fryktindeksen" VIX steg fra lave nivåer. Aksjemarkedene var for det meste ned, både målt i lokal valuta og i norske kroner. Verdensindeksen MSCI World falt 4,7% målt i NOK (-4,8% i USD). Energiaksjer og Oslo Børs kunne imidlertid vise til solid oppgang. VINX-indeksen for nordiske aksjer havnet midt imellom, med et fall på 1,7% (i NOK), dratt ned av danske og finske aksjer spesielt. Det nordiske høyrentemarkedet hadde en moderat utvikling, med oppgang på 0,6%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 falt 1,2% i september, og er opp 5,3% hittil i år.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) falt noe i september, til 59,9%. Fondsfinans Norge ble det beste fondet, med en oppgang på 1,1%. Fondsfinans Fornybar Energi ble igjen det svakeste fondet, med en nedgang på 8,3%. Beholdningen av norske enkeltaksjer endte på 10,4%. Blant disse aksjene var det Equinor (+7%) og Schibsted (+7%) som igjen gjorde det best, mens Kitron (-6%) gjorde det svakest. Bouvet og Yara ble byttet ut, til fordel for Gjensidige og Wilh. Wilhelmsen.

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



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter



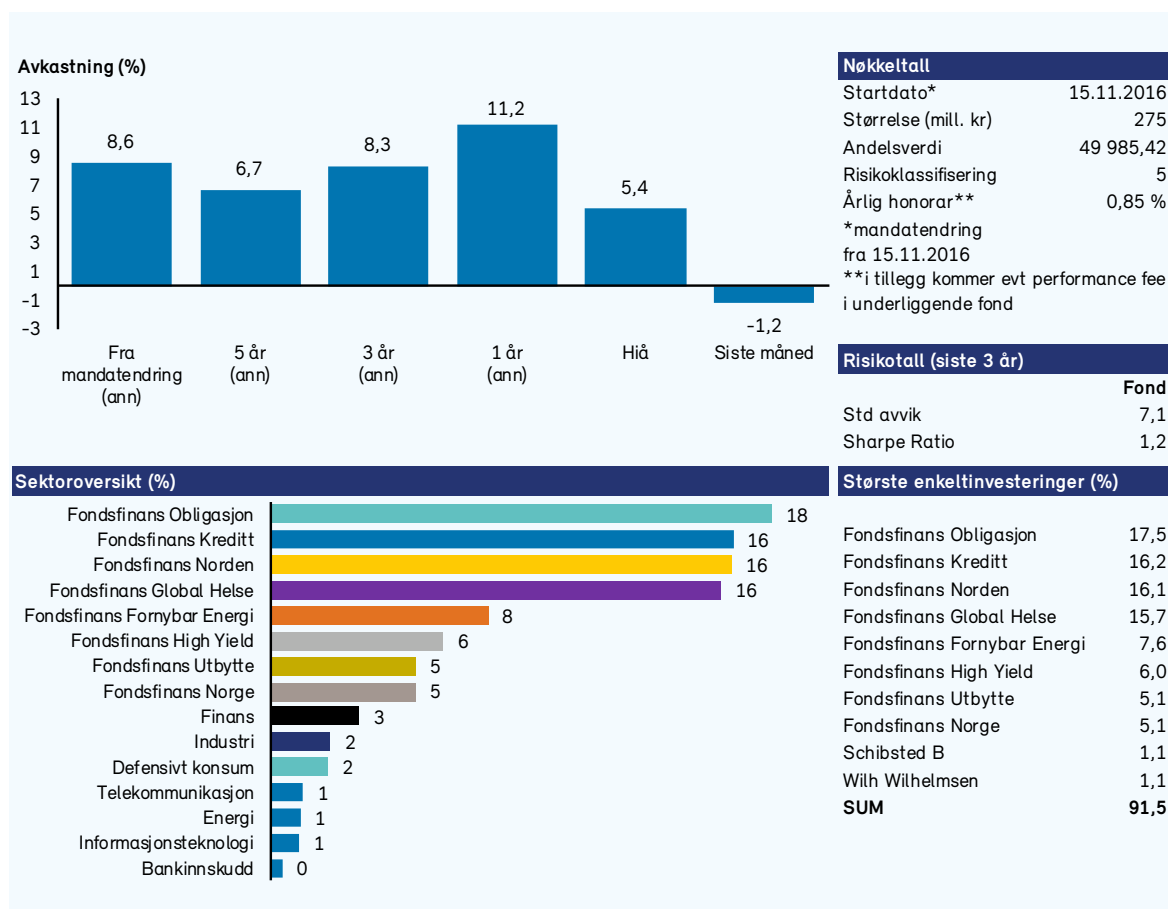
Preben Bang,
Porteføljeforvalter

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 var svært aktivt i september. I tillegg tok Norges Bank markedet litt på sengen under rentemøtet i september. Europas ledende IG-indeks falt med 2 bp og 3m Nibor endte måneden der den startet på 4,72%.

Porteføljekommentar: Avkastningen for Obligasjon ble 0,37% i september. Morningstar-kategorien («Rente, NOK obligasjoner, korte») var til sammenligning 0,38%.

Primærmarkedet var i fokus denne måneden, og emisjoner ble absorbert med liten påvirkning på kredittpåslagene i annenhåndsmarkedet. Likviditeten i markedet virker balansert, men det blir interessant å se hvordan utviklingen blir i 4. kvartal, både i primær- og annenhåndsmarkedet. Norges Bank overrasket så å si alle med en trolig renteheving til dette året. Markedet hadde inntil rentemøtet i september forankret seg rundt en rentetopp på 4,25%, men tilpasset seg raskt til den nye rentebanen.

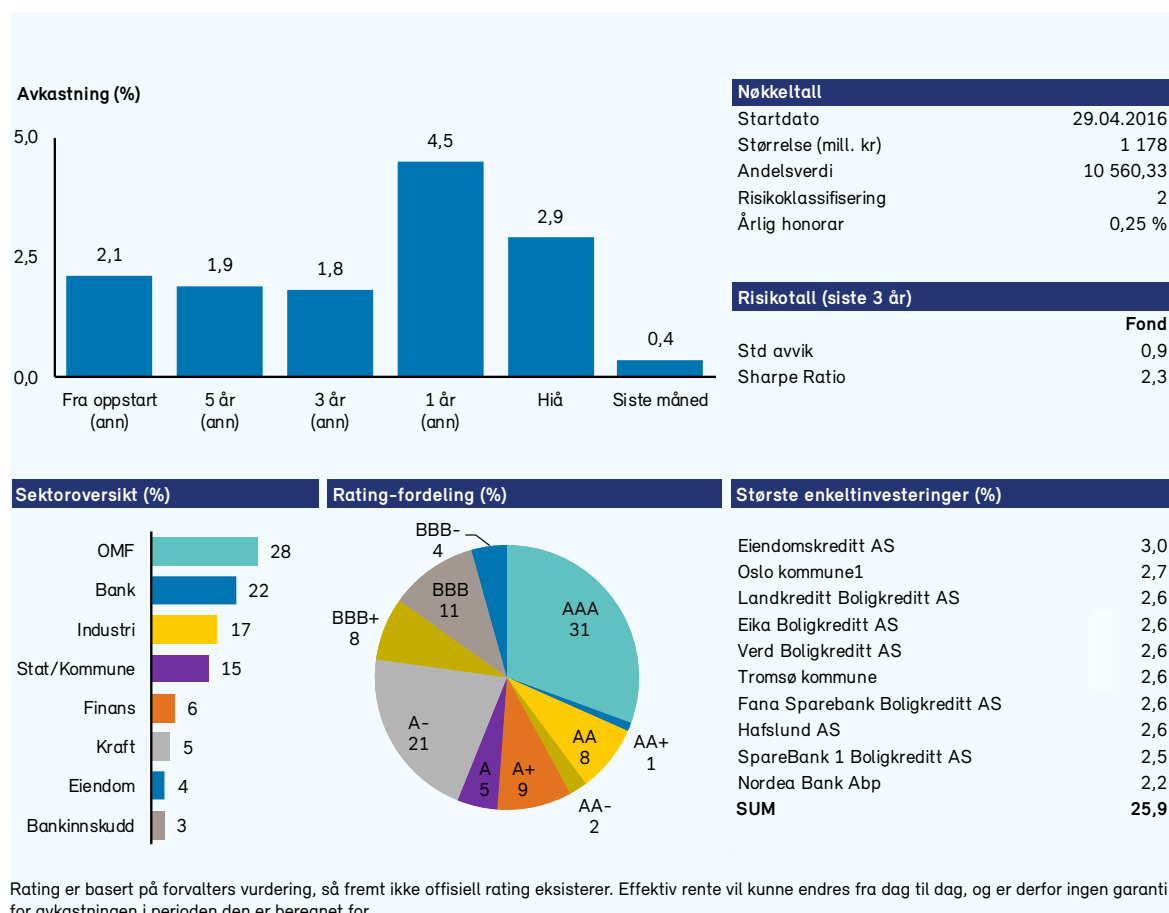
Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,3%. Rentedurasjonen var 0,7 år, mens kreditturasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A+ ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 3,2% av porteføljen.



Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet opplevde en moderat utvikling i september. DNBs nordiske indeks steg 0,6%. Det svenske høyrentemarkedet gjorde det også denne gang bedre enn det norske. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 32 basispunkter, til 428 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 15 punkter, til 332 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt falt 0,1% i september, og er opp 5,8% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest ned av gasselskapet Independent Oil&Gas (IOG), men også Bakkegruppen trakk ned. Dof Group trakk opp.

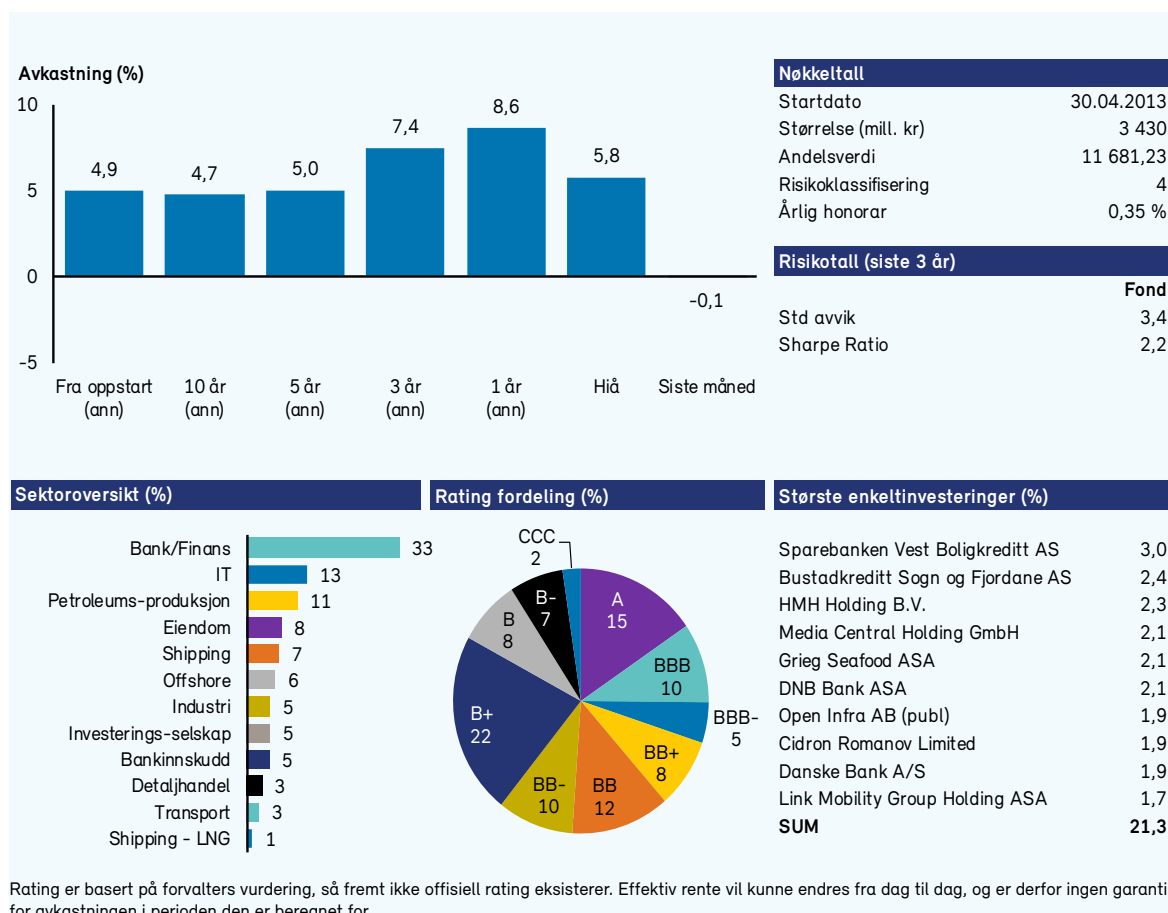
Ved månedsslutt var fondet investert i 106 ulike obligasjoner fordelt på 81 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 9,9%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB+ (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Det nordiske høyrentemarkedet opplevde en moderat utvikling i september. DNBs nordiske indeks steg 0,6%. Det svenske høyrentemarkedet gjorde det også denne gang bedre enn det norske. I det europeiske markedet steg kredittpåslagene med 32 basispunkter, til 428 punkter, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 15 punkter, til 332 punkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,4% i september, og er opp 9,6% hittil i år.

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

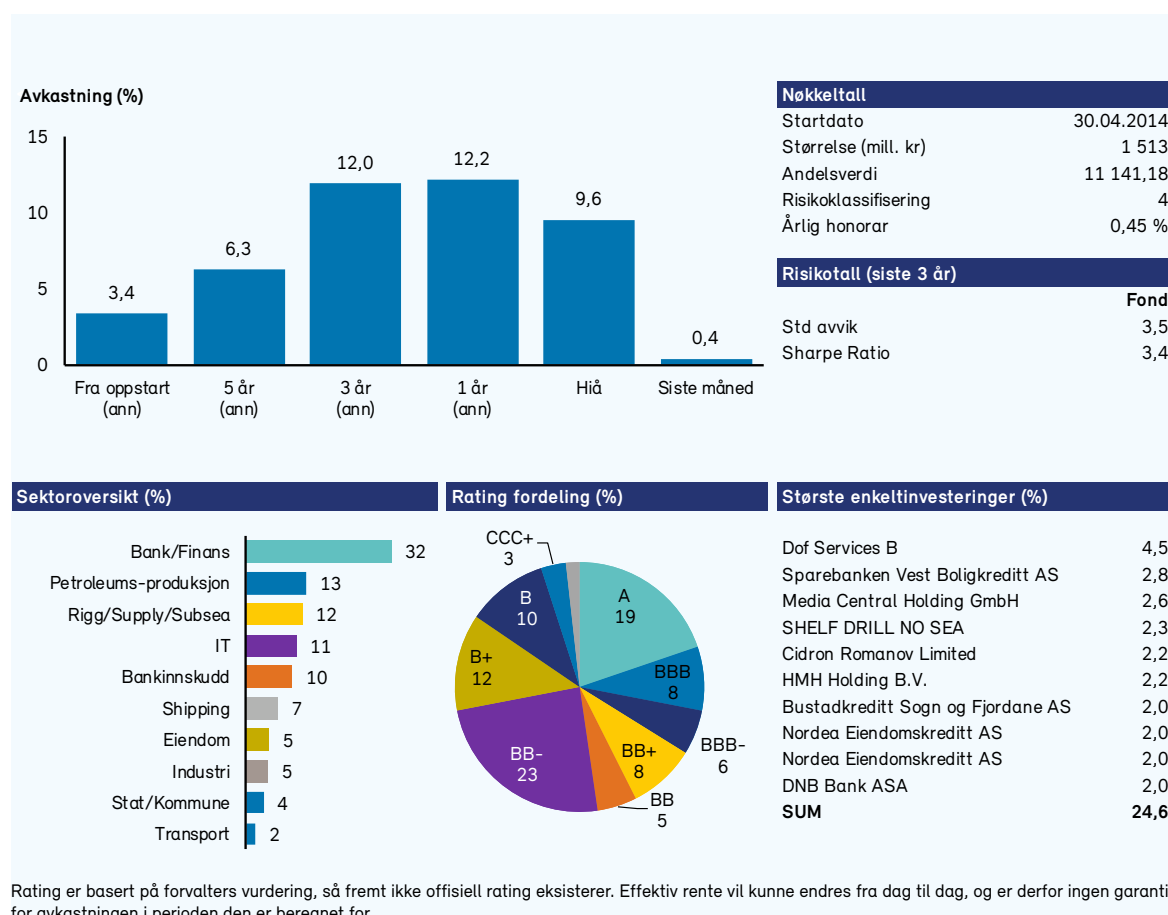
Ved månedsslutt var fondet investert i 90 ulike obligasjoner fordelt på 72 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 10,3%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter kredittkomiteens vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

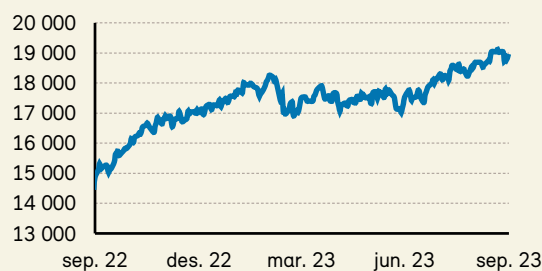
Forvalter har andeler i fondet.



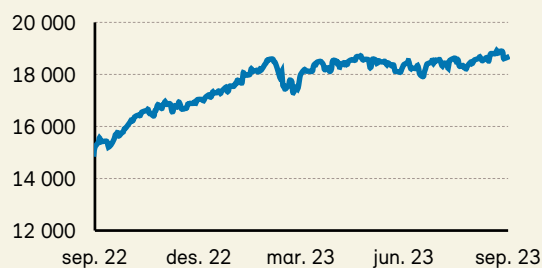
Norden



Norge



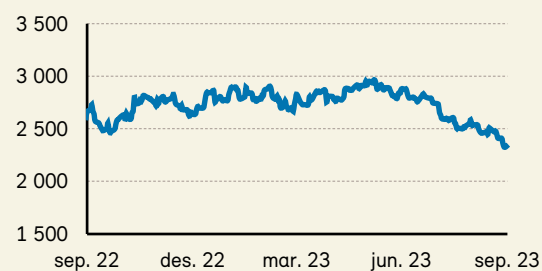
Utbytte



Global Helse



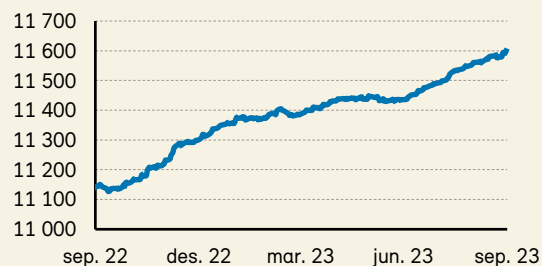
Fornybar Energi



Aktiv 60/40

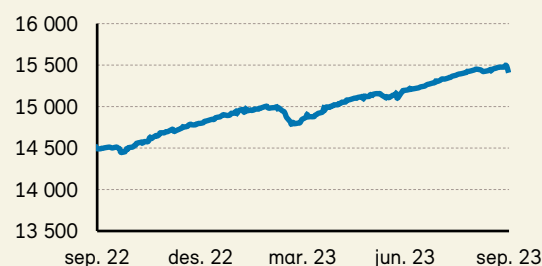


Obligasjon*



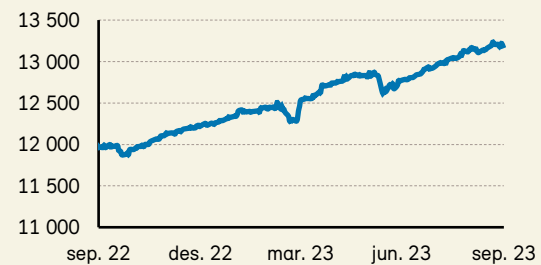
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

