

Oktober 2024

Markedsrapport
Oslo, 7. november 2024

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

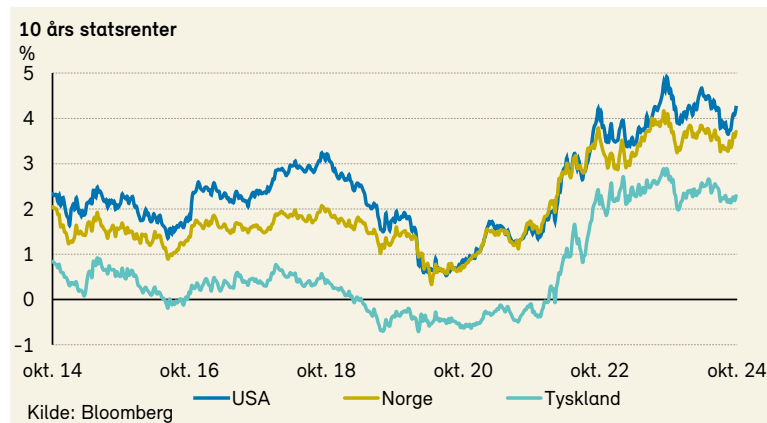


Geopolitisk uro preger
kapitalmarkedene

Bilde: NTB

Oppsummering

Oktober var en forholdsvis svak måned for de globale kapitalmarkedene, og stort sett alle de ledende indeksene endte i minus. Oslo Børs gikk motstrøms, med en avkastning rundt én prosent. Oppgangen kom antageligvis som en følge av geopolitisk uro og tilhørende økte råvarepriser i etterkant av Irans angrep på Israel. OPEC signaliserte samtidig et ønske om å øke oljeproduksjonen. De lange rentene steg markant, antageligvis delvis på spekulasjon om hvordan en Donald Trump-seier vil påvirke amerikansk økonomi. I tillegg kom det sterke jobbtall, som bidro til å presse rentene oppover. Med de økte rentene falt både eiendoms- og fornybaraksjer betydelig. I obligasjonsmarkedet fortsatte inngangen i kredittpåslagene, som nå er på rekordlave nivåer.



Innhold

Side 2: Markedsoppdatering

Våre fond

Side 5: Fondsfinans Global Utbytte
Side 7: Fondsfinans Norden
Side 9: Fondsfinans Norge
Side 11: Fondsfinans Utbytte
Side 13: Fondsfinans Global Helse
Side 15: Fondsfinans Fornybar Energi
Side 17: Fondsfinans Aktiv 60/40
Side 19: Fondsfinans Obligasjon
Side 21: Fondsfinans Kreditt
Side 23: Fondsfinans High Yield

Våre fond

	Oktober	Hiå
Global Utbytte A	2,0%	7,7% *
Norden A	-0,8%	20,7%
Norge A	-1,3%	14,3%
Utbytte A	3,2%	19,1%
Global Helse A	-2,3%	12,9%
Fornybar Energi A	-5,6%	5,2%
Aktiv 60/40	0,1%	12,6%
Obligasjon	0,1%	5,3%
Kreditt A	1,1%	8,8%
High Yield A	1,1%	9,8%

* Siden oppstart 25.04.2024

Markedsoppdatering

Oljeprisen steg i oktober etter at Iran og Israel barket sammen. Det hele begynte i starten av måneden, da flere missiler ble skutt inn i Israel fra Iran som hevn for drap på Hizbollah-ledere i Libanon. Forholdet de to landene imellom har vært fiendtlig siden den islamske revolusjonen i 1979, men stort sett har de klart seg uten voldsomme sammenstøt. Konflikten bunner i at det iranske regimet ikke anerkjenner Israels eksistens, og de kjemper derfor en indirekte kamp (via Hamas, Hizbollah og Houthiene) for å svekke motstanderen.

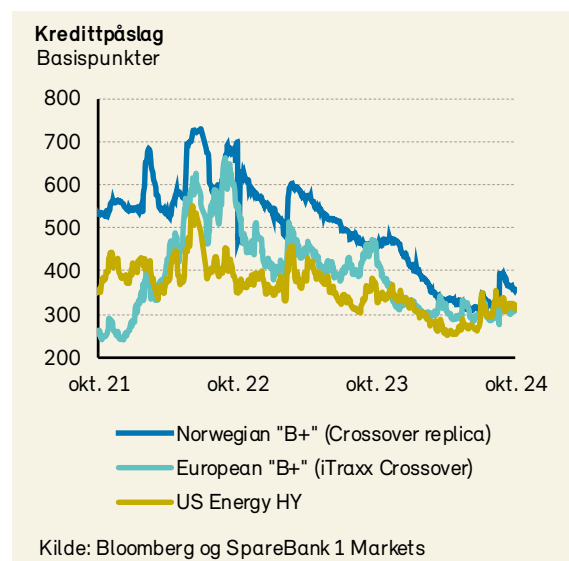
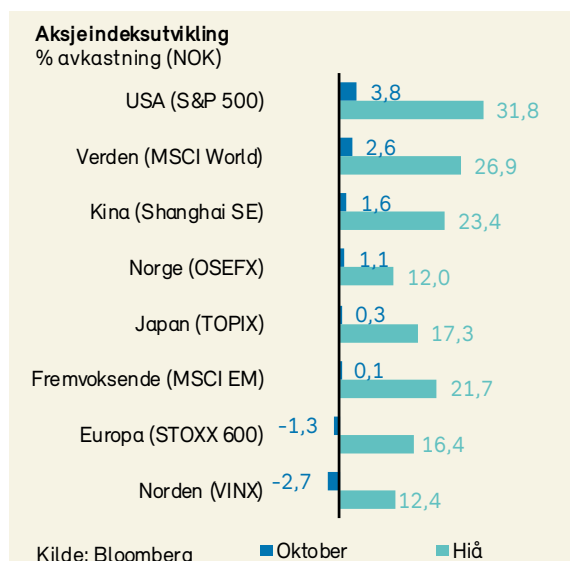
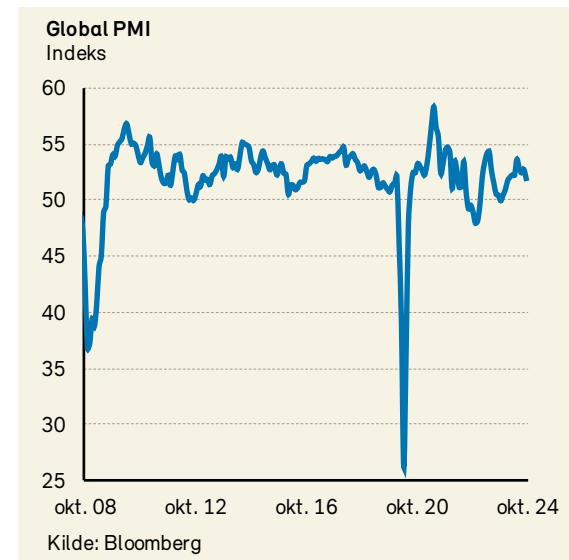
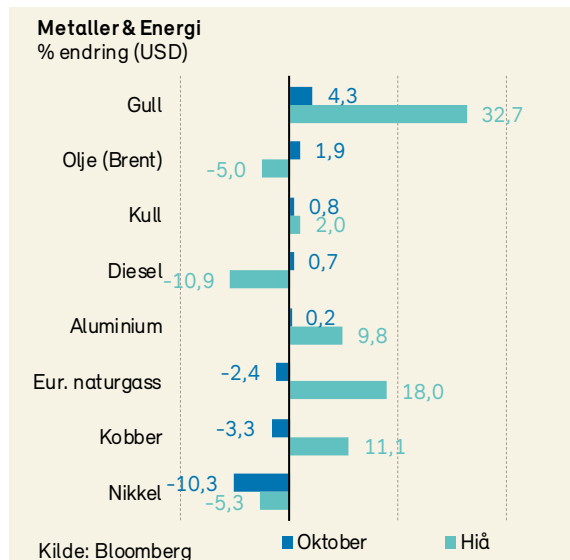
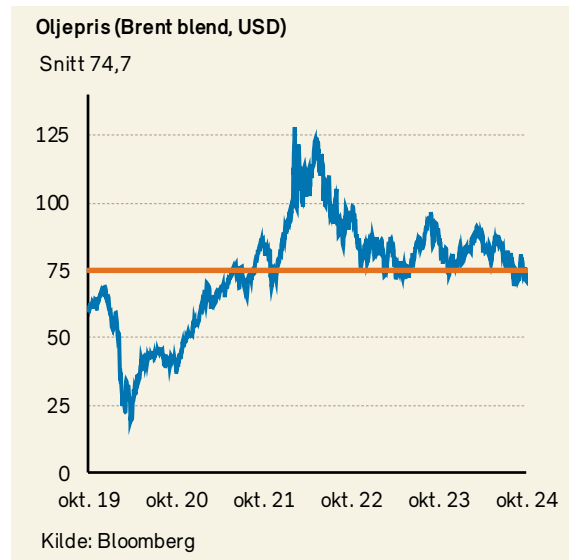
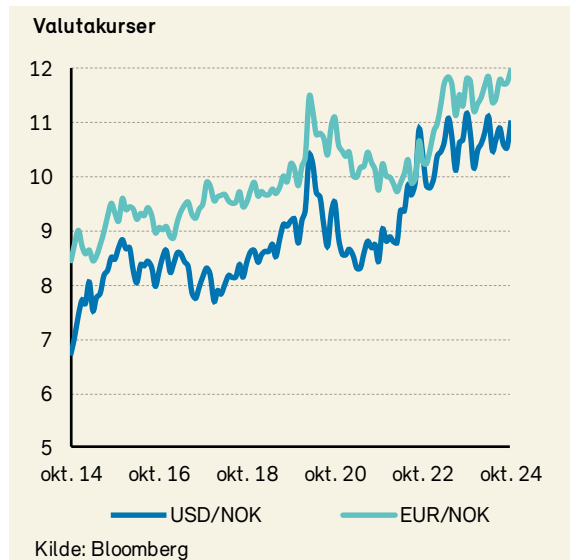
Hizbollah har siden Hamas' terrorangrep i oktober 2023, gjennomført en rekke angrep mot Israel. Israel, presset fra nesten alle kanter, har gjengjeldt angrepene på en voldsom måte. Eskaleringen har gjort at Iran har blitt dratt direkte inn i konflikten, og i starten av oktober sendte de raketter inn på Israels territorium. Skadene fra raketangrepet var få og små (Israels luftvernssystem, Iron Dome, fungerer svært godt), men det forhindret ikke Israelerne fra å ville slå tilbake. Verdenssamfunnet ventet derfor i oktober spent på reaksjonen fra den tidvis svært aggressive Benjamin Netanyahu, men etter sterke formaninger fra USAs president Joe Biden og utenriksminister Anthony Blinken, ble gjengjeldelsesangrepet «kun» rettet mot noen få militære anlegg, og ikke olje- og atomanlegg som enkelte på forhånd fryktet.

Konsekvensene av storkonflikten i Midtøsten for kapitalmarkedene er imidlertid store. Suezkanalen har i nesten et år vært fullstendig stengt, og skipstrafikken har måttet gå den lange veien om Afrikas horn. Shippinganalytikere estimerer at denne stengningen av Rødehavet har redusert effektiviteten for container- og bilskipflåten med åtte-ni prosent. Men det kan bli verre. Om Iran skulle finne på å blokkere Hormuzstredet, vil tilbudet av råolje reduseres med ca. 15 millioner fat per dag.

Et slikt grep vil selvfølgelig gi enormt høye oljepriser (og kollaps i fraktratene for oljeprodukter). Så lenge USA var nettoimportør av olje, hadde dette scenarioet vært utenkelig. Nå er de nettoeksportør, og situasjonen en litt annen. Vi tror likevel at hensynet til verdensøkonomien (som ikke tåler oljepriser langt opp på 100-tallet), vil veie såpass tungt at amerikanerne ikke lar iranerne prøve seg.

Amerikanerne har ikke bare en konflikt i Midtøsten å bekymre seg for, de har i oktober vært usikre på hvem som blir deres neste president. Enkelte markedscommentatorer mener dette har resultert i økte risikopåslag i markedet, samt høyere renter. Hypotesen er at Trump-seieren, vil resultere i økt økonomisk vekst (blant annet pga. skatteutt), i tillegg til høyere inflasjon (gjennom redusert innvandring og importavgifter). Dette har dyttet de lange rentene oppover. I USA steg tiårsrenten til 4,3 prosent, 50 basispunkter høyere enn ved utgangen av september. Dollaren styrket seg også markant mot de fleste andre valutaer.

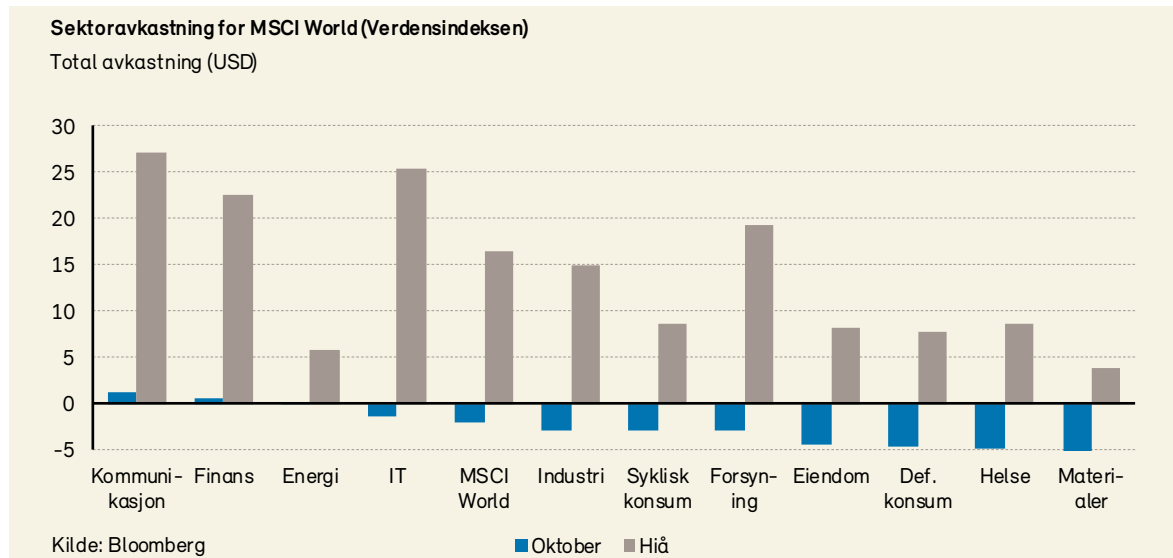
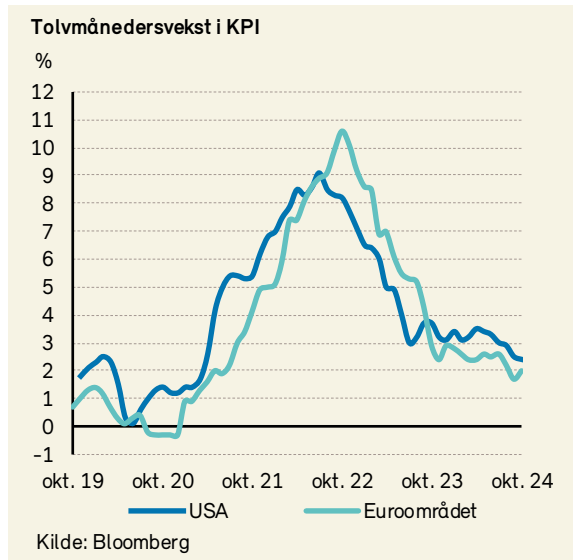
Det nordiske høyrentemarkedet, som har lav rentedurasjon, var lite påvirket av økningen i de lange rentene. DNBs nordiske indeks leverte en avkastning på 0,8 prosent i oktober, og er opp snaue elleve prosent så langt i år. Høyrentemarkedet har vært spinnvilt i 2024, med et primærmarked i full vigør. Så langt i år er det gjort nyutstedelser for ca. 200 milliarder kroner i Norden, på nivå med rekordåret 2021. Oktober bidro med rett i overkant av 20 av disse milliardene. Kredittpåslagene er nå i den lave enden av hva som har vært observert tidligere, men misligholdet er lavt og kredittkvaliteten virker tilsynelatende god.



Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Oktober	Hiå	2023
DNB	9,3	5,0	13,9	18,8
Equinor	8,7	-1,0	-10,7	0,6
Kongsberg Gruppen	6,3	11,7	149,7	13,7
Telenor	5,2	3,5	24,6	37,5
Mowi	5,2	-0,4	6,6	13,3
Norsk Hydro	4,9	-1,1	2,7	1,0
Orkla	4,6	2,3	39,8	15,5
Aker BP	4,6	3,7	-14,7	5,1
Storebrand	3,5	7,9	44,9	9,9
Yara	3,5	-1,0	-7,0	-4,2
Salmar	2,6	0,8	3,7	55,1
Gjensidige	2,5	0,6	11,7	2,1
Subsea 7	2,4	0,5	17,5	35,5
Tomra	2,2	0,9	28,9	-25,0
Bakkafrost	2,1	8,7	26,8	-12,2
Schibsted B	2,1	7,6	62,8	55,2
Schibsted A	1,7	8,7	63,9	58,4
Frontline	1,3	-11,3	11,8	102,6
TGS	1,2	2,2	-20,3	3,7
Nordic Semicond.	1,2	1,9	-13,7	-24,8
Borregaard	1,1	-2,2	15,4	13,7
Aker Solutions	0,9	28,8	30,7	14,8
Leroy	0,9	4,4	27,2	-20,1
Aker	0,8	4,6	-11,8	-4,6
BW LPG	0,7	-6,0	11,5	159,5
Veidekke	0,7	1,3	31,2	14,2
Wallenius Wilhelmsen	0,7	-12,9	41,2	0,1
Europris	0,7	1,2	-6,9	16,6

Kilde: Bloomberg



Fondsfinans Global Utbytte

Fondsfinans Global Utbytte A steg 2,0% i oktober, mens referanseindeksen steg med 2,5%.

Fondsfinans Global Utbytte investerer hovedsakelig i selskaper som etter forvalternes syn kjennetegnes ved høy kapitalavkastning, solid balanse og lav prising. Vi synes at selskapene i fondet har attraktive nøkkeltall sammenlignet med referanseindeksen. Selskapene i fondet har høyere forventet inntjeningsvekst neste år (6,3% vs. 4,6%), høyere gjennomsnittlig egenkapitalavkastning siste ti år (22,0% vs. 15,2%), og lavere netto gjeld/driftsresultat siste tolv måneder (1,5x vs. 2,3x). Til tross for dette, er selskapene i fondet kun marginalt høyere priset målt med P/E neste tolv måneder (19,5x vs. 18,7x).

Vi mener at det irske flyselskapet Ryanair har flere av kjennetegnene vi ser etter. I utgangspunktet er flyselskaper noen av de verste selskapene som finnes for en investor. De vokser gjerne kraftig, trenger mye kapital for å vokse, og får vanligvis en begredelig avkastning på den investerte kapitalen. Dette er oppskriften på en dårlig investering.

Ryanair har imidlertid oppnådd gode resultater. De siste ti årene har inntjeningen til selskapet økt med 9,7% per år, med en gjennomsnittlig kapitalavkastning på 18%. Netto kontantbeholdning er 0,7x driftsresultatet og selskapet er priset til 11,0x forventet resultat neste tolv måneder. Vi mener at dette resultatet er nærme et syklisk justert resultat.

Men hvordan har Ryanair klart å oppnå så gode resultater? Selskapet selger et relativt homogent produkt, med minimal prisingsmakt. Vi mener at det eneste som kan skape et konkurransefortrinn i denne bransjen er lave kostnader. Kostnadslederskap er i utgangspunktet et svakt konkurransefortrinn fordi konkurrentene vanligvis kan kopiere enkeltstående kostnadsgrep. Men dersom selskapet har en organisasjon som fokuserer intenst på kostnader i alle ledd, kan det være vanskelig å kopiere.

Ryanair har over 30% lavere kostnader enn den mest kostnadseffektive konkurrenten (målt ved kostnad per passasjer utenom drivstoff). Dermed kan Ryanair typisk prise billettene lavere enn konkurrentene for å skape vekst, men likevel oppnå høyere marginer. Det er spesielt to faktorer som driver kostnadsdifferansen. Den første fordelen stammer fra lavere landingsavgifter. Ryanair flyr vanligvis til mindre flyplasser, hvor de dominerer flyplassseieren i stedet for det motsatte som vanligvis er tilfellet på de store flyplassene. Dermed klarer Ryanair typisk å fremforhandle langt lavere landingsavgifter enn konkurrentene. Den andre fordelen stammer fra en kapitalallokering, hvor selskapet er grådig når andre er redde. Ryanair har typisk lagt inn gigantordre hos flyleverandøren i sykliske nedturer hvor andre flyselskaper er tilbakeholdene med å bestille nye fly. Store ordre i krisetider gir vanligvis gode innkjøpsbetingelser og en enhetlig flåte som er kostnadseffektiv å vedlikeholde. Ryanair utgjorde 2,1% av fondet ved utgangen av oktober.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden oppstart.

Forvalter har andeler i fondet.

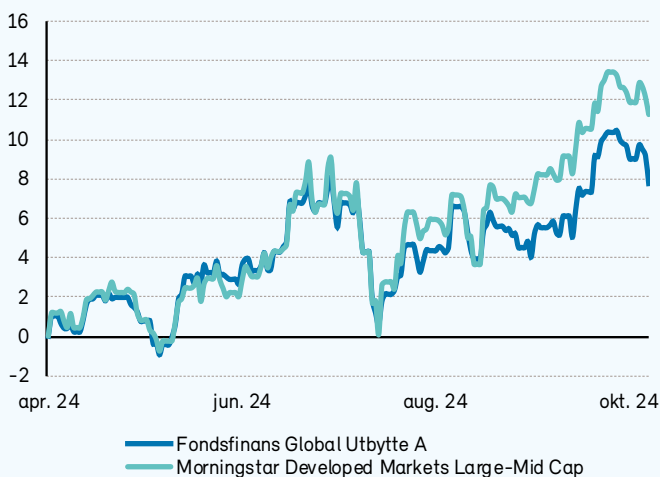


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden oppstart.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)

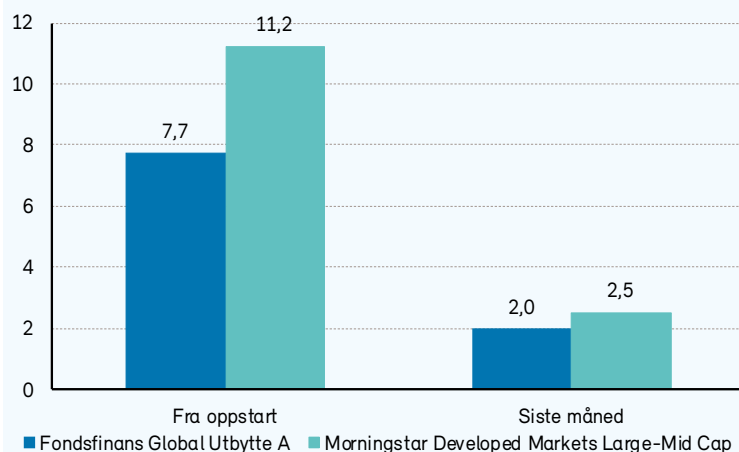


Nøkkeltall	
Startdato	25.04.2024
Fondsstørrelse (mill. kr)	253
Andelsverdi	10 773,25
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	1,2 %

Største enkeltinvesteringer (%)

Microsoft Corp	6,2
Protector Forsikring ASA	4,7
Apple Inc	4,6
Alphabet Inc	4,1
NVIDIA Corp	4,1
Berkshire Hathaway Inc	3,9
Visa Inc	3,8
Meta Platforms Inc	3,7
Amazon.com Inc	3,7
Unilever PLC	3,2
SUM	42,0

Avkastning (%)



Landfordeling	
USA	62,1 %
Irland	7,2 %
Norge	6,2 %
Sverige	5,5 %
Storbritannia	5,2 %
Frankrike	2,8 %
Japan	2,4 %
Sveits	2,0 %
Danmark	1,3 %
Italia	1,0 %

Sektoroversikt (%)

Informasjonsteknologi	21,21
Finans	17,17
Industri	15,63
Helse	12,8
Telekommunikasjon	9,79
Defensivt konsum	7,94
Syklisk konsum	5,28
Bankinnskudd	4,31
Transaksjons- og betalingsbehandling	3,79
Energi	2,04

Største og svakeste bidragsytere siste måned (%)

Protector Forsikring	0,72
Nvidia	0,46
Visa	0,37
Alphabet	0,31
Automatic Data Processing	0,29
Moncler	-0,14
HCA Healthcare	-0,20
Know IT	-0,22
Afry	-0,24
L'oreal	-0,40

Avkastningstall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden A falt 0,8% i oktober, sammenlignet med en nedgang på 2,7% for den nordiske VINX-indeksen. Hittil i år er Fondsfinans Norden A opp 20,7%, mot 12,4% for indeksen.

Oktober sparket på sedvanlig vis i gang kvartalsrapportene for tredje kvartal. Flere av de betydelige posisjonene i fondet som Kongsberg Gruppen, Orkla, Protector Forsikring og Schibstedt leverte solide rapporter og fortsatte å bekrefte investeringshypotesen. I løpet av måneden kom også en ny posisjon inn i fondet, det svenske ingeniørkonsulentselskapet, AFRY.

AFRY har røtter tilbake til 1895, men dagens selskap tok form i 2008 når svenske Ångpanneföreningen («ÅF») og finske Pöyry fusjonerte. AFRY leverer tekniske konsulenttjenester innen fem forretningsområder: Infrastruktur, Industri & Digitale løsninger, Prosessindustri samt Energi og Ledelsesrådgivning. Selskapet har en særlig sterk markedsposisjon innen fornybar energi og prosessindustri, og er hovedsakelig eksponert mot det nordiske markedet (71% av omsetningen i 2023).

AFRY har over en periode slitt med lønnsomheten, særlig innen infrastruktursegmentet (37% av omsetningen i 2023). I tillegg har AFRY de siste årene gjort en rekke oppkjøp som har vist seg å være (for) dyre. Den svake kapitalallokeringen og fallende lønnsomhet over tid, har dermed gjort at markedet har mistet tilliten til ledelsen. Selskapet har siden sin kapitalmarkedsdag i 2023 bedyret skarpere fokus på kapitalallokering og lønnsomhet i driften.

AFRY har over flere kvartaler vist tegn på at de er på vei til å forbedre lønnsomheten i infrastruktursegmentet, noe som burde støtte opp en margin rundt historisk snitt eller bedre for gruppen på sikt. Markedet sendte aksjen kraftig oppover tidligere i høst pga. den positive lønnsomhetsutviklingen, men noe av euforien har nå stilnet. Aksjen falt betraktelig etter Q3-rapporten, antagelig drevet av frykten for en mulig svakere etterspørsel innen prosessindustri-segmentet (papir og papirmasse). Fondsfinans Norden har nå benyttet muligheten til å ta en posisjon i AFRY, da vi synes investeringscasen er attraktivt langsiktig, samt at nedsiden i aksjen virker begrenset på dagens verdsettelse.

Fra 2011 til 2021 leverte AFRY en årlig avkastning på 20,9%, mot 13,2% for Stockholmsbørsen (OMX 30). Påfølgende periode har vært preget av en svakere aksjekursutvikling. Selskapet prises nå på under 12x neste års resultat (median 14,2x). Vi tror selskapet vil lykkes med lønnsomhetsreisen sin, og komme tilbake til historiske marginer, samt levere vekst på linje med markedet- eller bedre. I sum ser vi derfor en betydelig oppside i aksjen.

Selskapene i fondet har generert en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste ti årene (16,1% vs. 15,1%), og er priset lavere målt ved P/E (15,6x vs. 16,0x).



Fredrik Aarum,
Porteføljeforvalter

Aarum har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

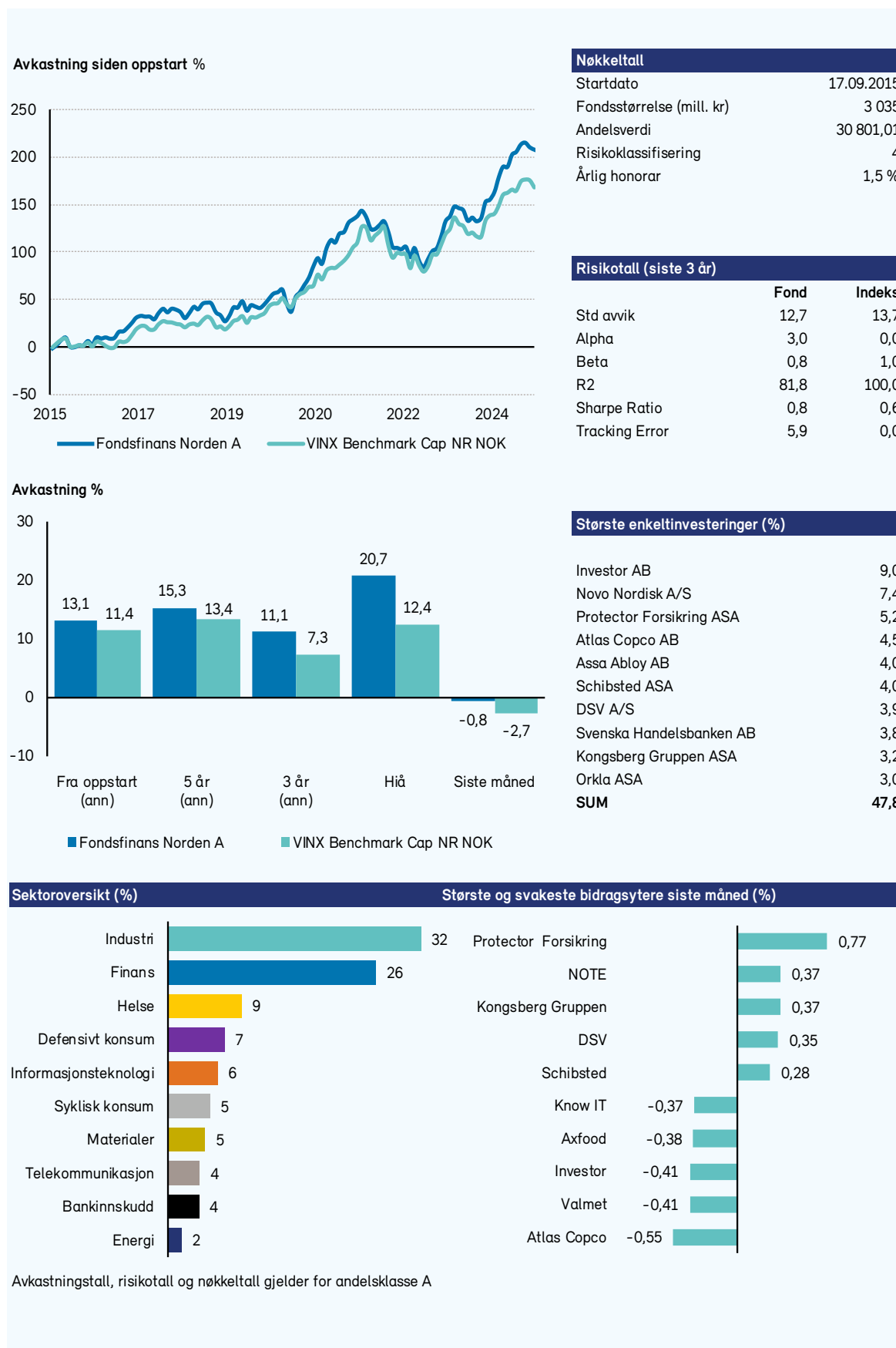
Forvalter har andeler i fondet.



Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norge

Oslo Børs hadde en relativt bra oktober, og var langt sterkere enn Norden-, Europa- og verdensindeksen i lokal valuta. Både Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) og hovedindeksen (OSEBX) steg 1,1% i forrige måned. Så langt i år er indeksene opp hhv. 12% og 9,6%. Fondsfinans Norge A falt 1,3% i oktober, og er opp ca. 14,3% så langt i år. Dette er omtrent 2,3 prosentpoeng mer enn fondsindeksen.

I oktober har vi solgt oss ut av riggselskapet Noble Corp. Som vi skrev litt om i forrige fondskommentar har riggsektoren vist klare svakhetstegn de siste månedene, og det ser ut til at både Noble og andre riggselskaper har en del ledig kapasitet også i 2025. Vi tror dette vil kunne ligge som et lokk på hvor mye rateoppgang vi kan forvente til neste år. Vi ser derfor ikke noen triggere for at aksjekursen i Noble skal kunne bevege seg mye oppover. Fondet har litt over 1% vekt mot Odfjell Drilling, og ca. 2,5% vekt mot Paratus Energy, som er noe eksponert mot jack-up-markedet. Begge disse selskapene har bra backlog for neste år, og vil ikke være like eksponert mot spotmarkedet som en del andre riggselskaper.

Fondsfinans Norge hadde svak avkastning mot fondsindeksen i oktober. Dette skyldes i all hovedsak noen få aksjer, og den svakeste av dem alle var Norske Skog, som kostet oss ca. ett prosentpoeng i oktober. Fondet hadde ved inngangen til oktober ca. 3% vekt mot Norske Skog. I slutten av september/ starten av oktober kom det nok en utsettelse og oppjustering av investeringsnivået på selskapets konverteringsprosjekt i Frankrike. Gjennom oktober har flere analytikere blitt engstelige for at det svake papp- og papirmarkedet vil kunne føre til at Norske Skog havner i covenant-brudd på lånebetingelsene i 2. kvartal 2025.

I tillegg kom det en noe svak guiding for 4. kvartal. Alt dette har sendt aksjen ned over 35% i oktober. Vi er ikke blinde for den utfordrende situasjonen Norske Skog står overfor, men vi er ikke videre bekymret for covenant-brudd i 2. kvartal. Dette vil være en midlertidig hendelse i forbindelse med oppstart av den konverterte papplinjen i Frankrike, og vi tror ikke det vil være vanskelig for selskapet å få et unntak av långiverne. Videre mener vi de underliggende verdiene fortsatt er langt høyere enn dagens selskapsverdi og tror aksjen kan gjøre et ordentlig comeback i 2025 når selskapet vil være mer eksponert mot pappemalajemarkedet og være ferdig med de svært store og dyre konverteringsprosjektene. I tillegg til Norske Skog har vi tapt mye på undervekten i Kongsberggruppen og vår overvekt mot tank- og produktmarkedet.

Vi utelukker ikke at situasjonen i Midtøsten fort kan eskalere ytterligere og har derfor økt vår eksponering mot oljeprisen gjennom kjøp av Equinor og Aker BP. Fondet har nå ca. 16% vekt mot oljeselskaper. Videre har vi økt eksponeringen mot Nordic Semiconductor og Crayon samt Paratus Energy og Schibsted. Vi har vektet oss noe ned mot oppdrettsselskapene Mowi, Austevoll og Salmar i frykt for at oppsvinget vi har sett av perlesnormaneter skal øke i ukene fremover. Vi har også vektet oss noe ned i Orkla, Hafnia, Telenor og Public Property Invest.

Fondet var ved utgangen av måneden investert i 30 aksjer og hadde i overkant av 3% i bankinnskudd.

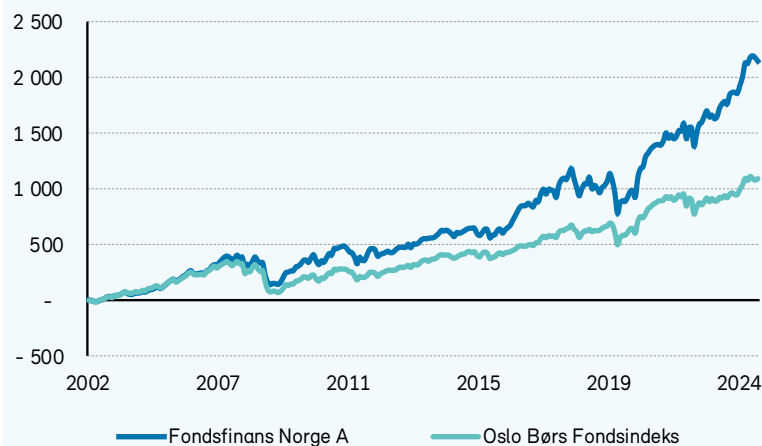


Tor Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020 og vært assisterende forvalter for fondet siden 2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart %



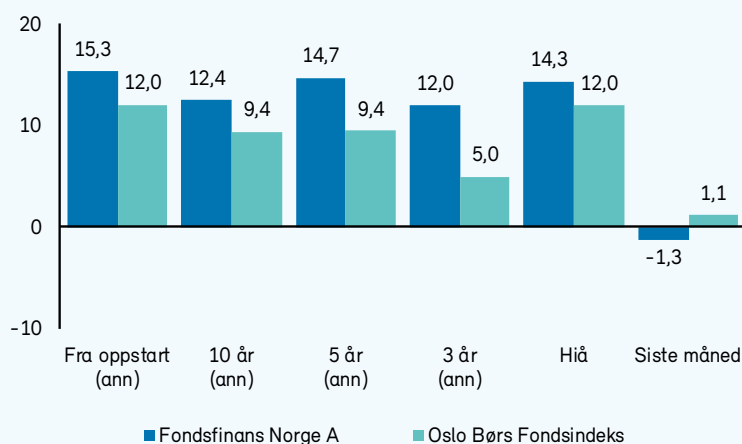
Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	2 713
Andelsverdi	22 520,76
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	12,2	13,7
Alpha	7,8	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	89,5	100,0
Sharpe Ratio	0,7	0,1
Tracking Error	4,5	0,0

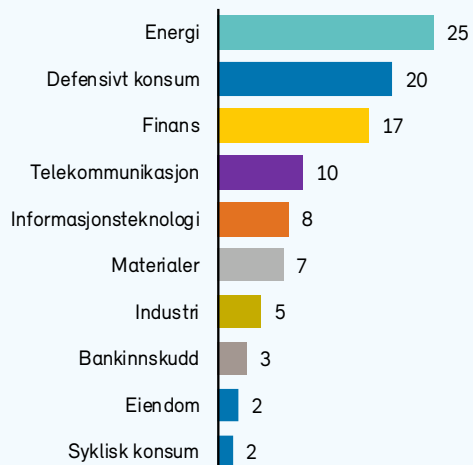
Avkastning (%)



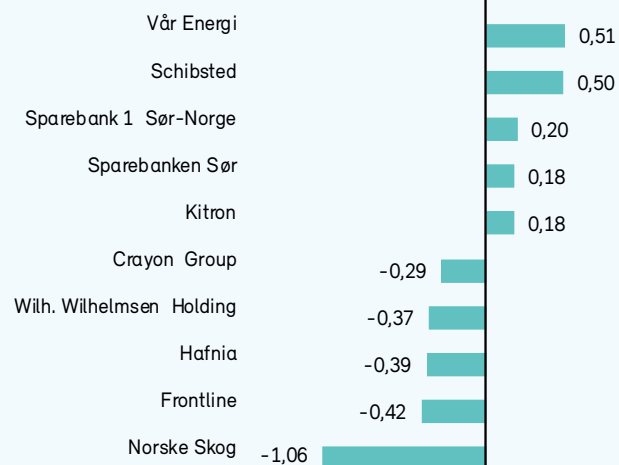
Største enkeltinvesteringer (%)

Schibsted ASA	7,6
Mowi ASA	7,1
Orkla ASA	6,9
Var Energi ASA	6,0
Gjensidige Forsikring ASA	5,2
Austevoll Seafood ASA	5,0
Aker BP ASA	5,0
Equinor ASA	4,6
Frontline PLC	3,7
Wilh Wilhelmsen Holding	3,4
SUM	54,6

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsyttere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Utbytte

Avkastningen i Fondsfinans Utbytte A var 3,2% i oktober, mens OSEFX og OSEBX begge ga 1,1%. Så langt i år er fondet opp 19,1%, mens indeksene har gitt henholdsvis 12,0% og 9,6%.

Flere av selskapene i fondet har rapportert tredjekvartalstall i oktober. Et kvartal er veldig kort tid, og vi prøver å ikke legge for mye vekt på disse. Det viktigste er selvfølgelig at selskapene går i riktig retning over tid. Likevel kan tallene representere en god mulighet for å sjekke om investeringshypotesen vår fortsatt er intakt. Blant fondets største posisjoner rapporterte Orkla, Schibsted og Protector alle sterke resultater.

Orkla fortsetter å levere på transformasjonen fra et bredt sammensatt konglomerat med lav kapitalavkastning, grunnet manglende vekt på avkastningskrav, til et målrettet investeringssselskap med økt lønnsomhetsfokus. Selskapet har også hatt medvind i markedet det siste året, ettersom forbrukerne ser ut til å ha tilpasset seg etter "rentesjokket" da styringsrenten gikk fra 0 til 4,5% på drøye tre år. Oppgangen førte i utgangspunktet til økt markedsandel for egne merkevarer, men de siste kvartalene har Orklas sterke brands også vist solid vekst. Vi tror Nils Seltes reise som ryddende toppsjef langt fra er over, og Orkla er fortsatt blant de tre største posisjonene i fondet.

Ledelsen i Schibsted holder egentlig på med mye av det samme som i Orkla. Etter årevis med en ganske drøy sløsekultur, der det meste annet enn kjernevirksomheten ble prioritert, har ledelsen endelig begynt å gjøre de riktige tingene. Drevet av en veldig god og målrettet CFO, kuttet det nå overflødig årsverk, investeringene utenfor kjernen selges og kapitalallokering har blitt satt høyt på menyen. Schibsted har noen fantastiske posisjoner, som endelig får muligheten til å skinne. Et eksempel er innen eiendoms- og bilvertikalen på finn.no, der prisene settes kraftig opp (+10-30%), uten at det tilsynelatende får betydning for etterspørselen (!). Hvor mange sånne virksomheter finnes det på Oslo Børs? Grunnen er selvfølgelig de voldsomme nettverksfordelene som eksisterer i forretningsmodellen.

Protector har vært et mer eller mindre sammenhengende eventyr siden børsnoteringen i mai 2007. Med bransjens laveste kostnader, spiser denne utfordreren stadig markedsandeler. Protector representerer noe av det vi liker aller best: En raskt voksende aktør innen en saktevoksende industri. Ved at industrien er saktevoksende, kan vi være ganske sikre på at endringstakten er lav, markedsandelene presumptivt stabile og durabiliteten god. Baksiden av medaljen er at det innen bank og forsikring er ganske lett å vokse i det korte bildet, ved å ta den risikoen ingen andre vil ha.

I Protector har imidlertid den svært kapable ledelsen vist evne til å finne og angripe markeder som de eksisterende spillerne ikke vier nok oppmerksomhet. I tillegg forvalter Protector premiene de får inn som få andre. Et gjennomsnittlig forsikringsselskap har gjerne en god porsjon obligasjoner, noe eiendom, litt private equity og en fondsportefølje. Protector har utfordret konsensus på dette, og vier investeringene minst like mye tid som det operasjonelle. Resultatet er en drivende god investeringsavdeling, som over tid har slått markedet - både på obligasjoner og aksjer.

Fondet prises til en syklisk justert P/E på 11,2x. Fondsindeksen OSEFX er til sammenligning priset på 13,2x. Fondet har egenkapitalavkastning siste ti år på 13,0% vs. 12,9% for fondsindeksen.

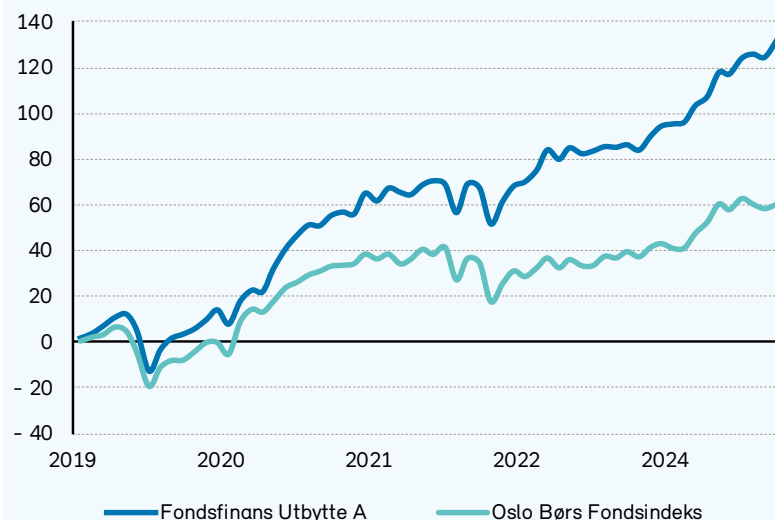


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 31.08.2021 og vært assisterende forvalter for fondet siden 02.08.2020.

Forvalter har andeler i fondet.

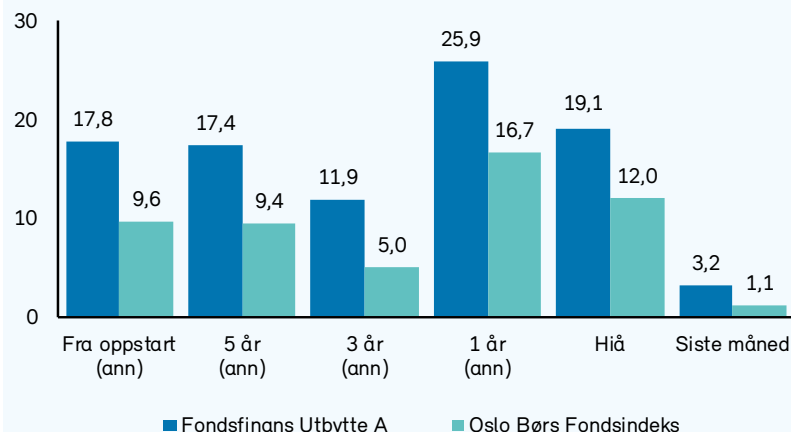
Avkastning siden oppstart %



Nøkkeltall	
Startdato	12.09.2019
Fondsstørrelse (mill. kr)	2 692
Andelsverdi	23 186,39
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	1,2 %

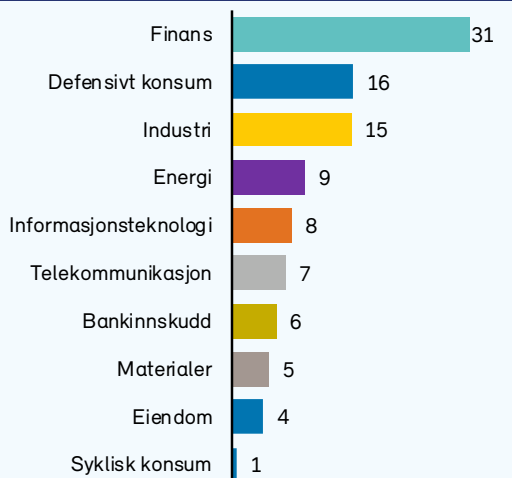
Risikotall (siste 3 år)		
	Fond	Indeks
Std avvik	11,7	13,7
Alpha	10,2	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	85,7	100,0
Sharpe Ratio	1,2	0,5
Tracking Error	5,3	0,0

Avkastning (%)

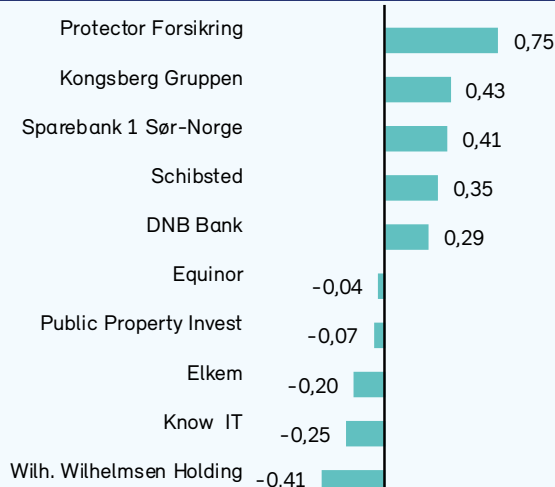


Største enkeltinvesteringer (%)	
SpareBank 1 Sor-Norge AS/	5,9
DNB Bank ASA	5,9
Orkla ASA	5,7
Mowi ASA	5,3
Equinor ASA	4,9
Schibsted ASA	4,8
Protector Forsikring ASA	4,8
Aker ASA	4,7
Kongsberg Gruppen ASA	3,8
With Wilhelmsen Holding AS	3,8
SUM	49,6

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsytere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Global Helse

Fondsfinans Global Helse A falt 2,3% i oktober, målt i norske kroner. Målt i dollar var fallet på 6,7%, i det som så langt har vært en nokså tøff resultat sesong for helsesektoren og porteføljeselskapene. Blant selskapene som dro fondet mest ned var helseforsikringsselskapene Elevance og Humana, legemiddelselskapet Regeneron og Icon (gjennomfører kliniske forsøk for legemiddelselskapene).

Den globale helsesektoren (MSCI World Healthcare) var ned 4,8% målt i dollar, drevet ned av dårlige kvartalsrapporter fra selskaper som Eli Lilly, Merck & Co, Thermo Fisher og Elevance Health. Til sammenlikning var det brede markedet (MSCI World) ned 2,0%. Hittil i år er sektoren opp 8,9% mens det brede markedet er opp 16,8% (begge målt i dollar).

De amerikanske helseforsikringsselskapene har blitt truffet av flere ulykker på samme tid de siste kvartalene. I grove trekk består det amerikanske helseforsikringssystemet av fire deler: Medicare (for dem over 65 år), Medicaid (for dem med lav inntekt), vanlig kommersiell forsikring (som arbeidsgiveren din kjøper), og Marketplace-forsikring (for dem som ikke har forsikring gjennom jobben). Som beskrevet i tidligere forvalterkommentarer har helseforsikringsselskapene som er involvert i Medicare (gjennom Medicare Advantage-programmet) kommet under press fordi det har vært en økning i bruk av helsetjenester, samtidig som økningene i forsikringspremier (diktet av det offentlige Centers for Medicare & Medicaid Services) har vært stusselige. Men også innen Medicaid har forsikringsselskapene nå kommet under press. Medicaid-programmet ble utvidet under koronaepidemien (blant annet ved en høyere inntektsgrense) og denne utvidelsen ble avvirket i 2023. Avviklingen gjorde at de gjenværende i programmet i gjennomsnitt har dårligere helse og bruker helsetjenester i større grad. Ettersom forsikringspremiene disse selskapene får betalt er basert på historiske data blir det en mismatch mellom inntekter (forsikringspremier) og utgifter (bruk av helsetjenester).

Én av de mer oppsiktsvekkende kvartalsresultatene kom fra legemiddelselskapet Eli Lilly. I tredje kvartal viste salget av deres diabetes- og overvektslegemidler sterk vekst, men var likevel langt under markedets forventninger. Ifølge selskapet var en del av forklaringen på salgsskuffelsen fallende varelager hos distributørene pga. logistiske utfordringer. Markedet mistenker derimot at man må dempe salgsvekstforventningene noe og sendte aksjekursen ned. I skrivende stund er aksjen ned 11% siden resultatfremleggelsen og ned 16% fra toppen i august. På toppen utgjorde selskapet hele 10% av MSCI World Healthcare-indeksen, så dette nokså moderate fallet alene utgjør en merkbar motvind for sektoren. Vi gjorde en del mindre justeringer i porteføljen i oktober, spesielt med tanke på å balansere risikoen inn mot det amerikanske president- og kongressvalget. Helsesektoren er en bransje som er spesielt utsatt for politisk risiko, og enkelte aksjer vil få store kursutslag avhengig av hvilken presidentkandidat eller politisk parti som vinner. Vi tok også inn bioteknologigiganten AbbVie i porteføljen denne måneden, i første omgang med en moderat posisjonsstørrelse.

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



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Etter en sterk september hadde Fondsfinans Fornybar Energi negativ utvikling i oktober, med en avkastning på -5,6%. Til sammenligning leverte S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index avkastning på henholdsvis -6,8% og -9,2% (alle målt i NOK). Hittil i år har Fondsfinans Fornybar Energi levert en avkastning på 5,2% mens de overnevnte indeksene har hatt en avkastning på henholdsvis -7,8% og -11,6% (alle målt i NOK).

I oktober publiserte DNV og IEA (Det internasjonale energibyrået) sine årlige rapporter om fornybar energi og klimagassutslipp. I 2023 steg fornybarkapasiteten med 60% sammenlignet med året før, særlig takket være lavere kostnader fra kinesisk produksjon. IEA økte sine forventninger til fornybarkapasitet med 18% i 2024, drevet av en økning i solkraft. DNV på sin side anslår at de globale utslippene sannsynligvis vil nå sitt toppunkt i 2024, men forventer fortsatt oppvarming på 2,2 grader innen 2100, langt over målet i Parisavtalen. Kinas raske utvikling innen fornybar teknologi, med dominerende posisjon innen solenergi og elbiler, bidrar positivt, men møter handelshindringer i flere land. Rapportene viser sterk vekst i solenergi og batterier, men svak fremgang innen karbonfangst og hydrogen, mens økte militærbudsjetter og høye lånekostnader begrenser offentlig klimastøtte.

Kvartalsrapporteringen for tredje kvartal er i gang, og resultatene har vært blandet for porteføljeselskapene så langt. Blant de som leverte sterke rapporter er Nextracker, Itron, Schneider Electric, NextEra Energy og Iberdrola. De sterke resultatene har gjort enkelte av disse selskapene til de største positive bidragsyttere til porteføljens avkastning i oktober. Derimot skuffet rapportene til Munters, Enphase, First Solar og Kempower, som fikk kursfall som følge av blant annet lavere ordreinnngang, og marginer som var svakere enn forventet for tredje kvartal. Reduserte prognoser for fjerde kvartal bidro i tillegg til at disse aksjene presterte dårligere enn markedet forventet.

Av andre selskapsnyheter, kjøpte Equinor 9,8% av Ørsted i oktober som en finansiell investering uten planer om videre oppkjøp eller styreposisjoner. Dette kjøpet påvirker ikke Ørsteds estimerte verdi direkte, men kan bidra til økt aksjestabilitet og fremtidig vekstpotensial.

I oktober reduserte vi posisjonene i NextEra Energy og Prysmian Group, samt solgte oss ut av Shoals Technologies. Samtidig økte vi eksponeringen i de amerikanske fornybarselskapene Itron, Nextracker, Quanta Services og Sunrun, og deltok i en emisjon i norske Hexagon Purus.

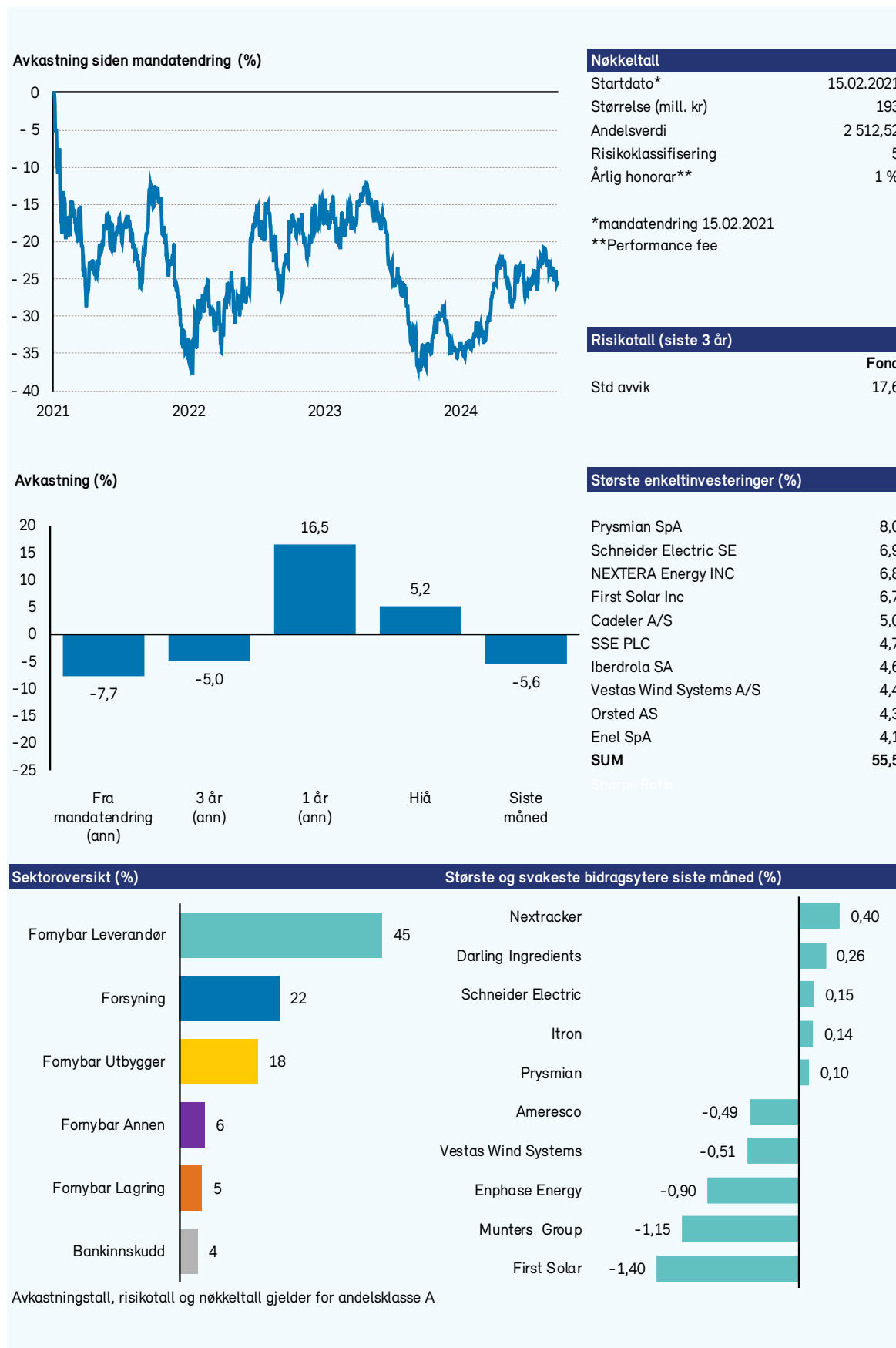
Ved månedsslutt var fondet investert i 28 aksjer, med en kontantandel på 4,1 %.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Oktober ble en relativt svak måned for internasjonale kapitalmarkeder. Sett med norske øyne var imidlertid utviklingen betraktelig bedre, takket være en kraftig kronesvekkelse. Aksjeindeksen MSCI World falt med 2,0% målt i dollar, men steg 2,6% målt i kroner. Energisektoren gjorde det relativt bra, og bidro til at Oslo Børs var opp 1,1%. Sektormessig ble det en relativt svak måned for både helse- og fornybaraksjer. Det norske høyrentemarkedet fortsatte den positive utviklingen fra tidligere i år, med en oppgang på 0,8%, ifølge DNBs indeks.

Fondsfinans Aktiv 60/40 steg med 0,1% i oktober, og har steget med 12,6% så langt i år. Allokeringen til aksjefond og enkeltaksjer falt marginalt i oktober, til 60,1%.

Det beste aksjefondet ble Fondsfinans Utbytte, med en oppgang på 3,2%, mens det svakeste var Fondsfinans Fornybar Energi, med en nedgang på 5,6%.

Andelen norske enkeltaksjer i porteføljen var 10,3% ved månedsslutt. Protector Forsikring (+18%) og Kitron (+9%) bidro mest positivt, mens Wilh. Wilhelmsen (-10%) og Austevoll (-1%) hadde svak utvikling. Ved månedsslutt inkluderte enkeltaksjeposisjonene Aker, Austevoll, Equinor, Gjensidige, Kitron, Orkla, Protector, Schibsted, Storebrand og Wilh. Wilhelmsen.

Fondet foretok noen mindre rebalanseringer i løpet av måneden og ligger nær den nåværende normalfordelingen.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

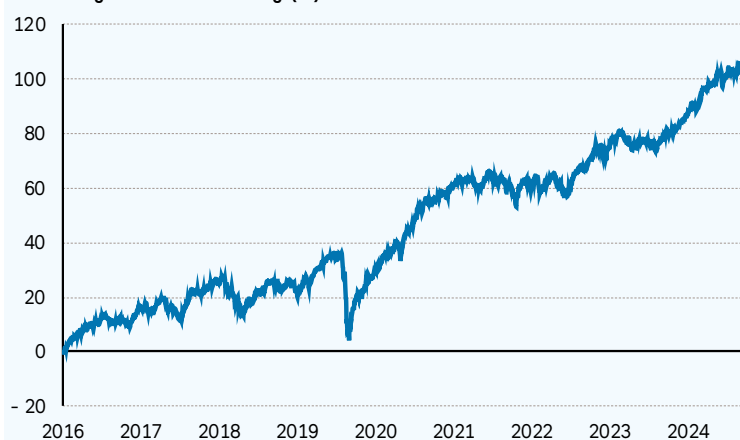


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden mandatendring (%)



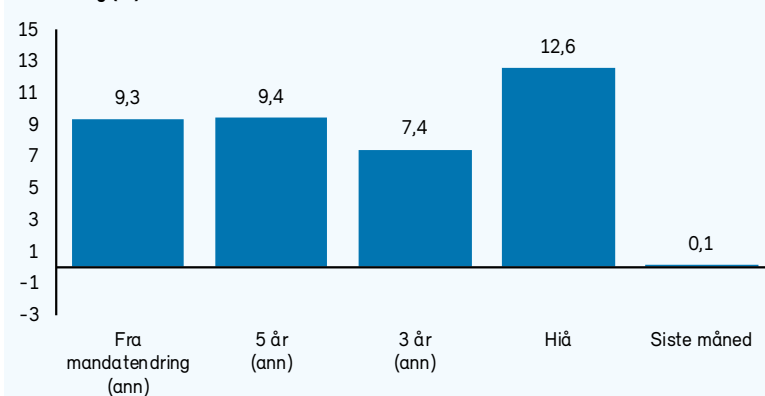
Nøkkel tall

Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	358
Andelsverdi	83 127,61
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar**	0,85 %
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	5,9
Sharpe Ratio	1,3

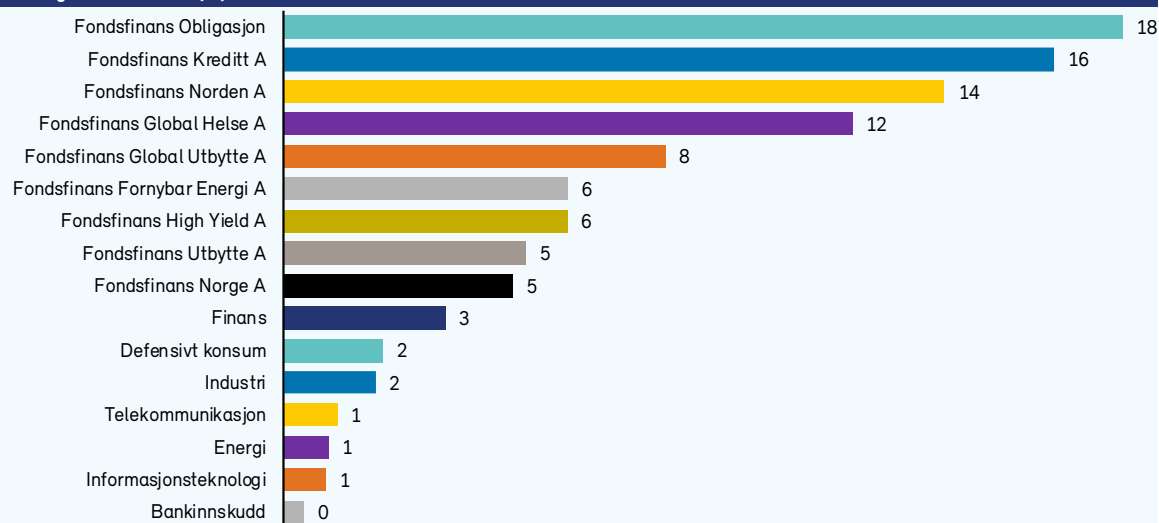
Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Obligasjon	17,6
Fondsfinans Kreditt A	16,1
Fondsfinans Norden A	13,9
Fondsfinans Global Helse A	11,9
Fondsfinans Global Utbytte A	8,0
Fondsfinans Fornybar Energi A	6,0
Fondsfinans High Yield A	5,9
Fondsfinans Utbytte A	5,1
Fondsfinans Norge A	4,8
Protector Forsikring ASA	1,2
SUM	90,5

Fond og sektoroversikt (%)



Fondsfinans Obligasjon

Det norske investment grade (IG) markedet hadde en nokså stabil måned i oktober og fremstår som balansert.

I Norge ble inflasjonen i september lavere enn det Norges Bank ventet. Kjerneinflasjonen steg med 3,1% å/å i september, noe lavere enn 3,3% som sentralbanken anslo. I den såkalte pengepolitiske rapporten fra september skrev de at «dersom det blir utsikter til at prisveksten kommer raskere ned til målet..., kan renten bli satt raskere ned enn vi nå ser for oss». Lavere prisvekst i september enn ventet blåser dermed liv i sjansene for rentekutt i desember. I alle pengepolitiske rapporter siden i fjor høst har Norges Bank justert ned anslagene for prisvekst. Likevel har veksten i kjerneprisene vært lavere enn anslagene i 11 måneder på rad.

Forventningene til Fed virker å være forankret rundt et rentekutt på 25bp under det kommende rentemøtet i november. Tidligere priset markedene inn en høyere sjanse for et rentekutt på 50bp. De endrede forventningene til Fed er nok hovedårsaken til en oppgang i lange amerikanske renter gjennom måneden. Solide arbeidsmarkedstall og ikke minst Trumps fremgang i meningsmålinger har nok begge bidratt til de endrede forventningene. Hvis Trump vinner valget og republikanerne sikrer flertall i Kongressen, kan den lovede økonomiske politikken (med bl.a. økte tollsatser) fra valgkampen føre til vesentlig inflasjonspress og økte budsjettunderskudd. ECB på sin side kuttet som ventet styringsrentene sine med 25 bp. i oktober. Sentralbanksjef Lagarde sa at nedgangen i inflasjonen er i rute, og at den økonomiske aktiviteten har overrasket på nedsiden den siste tiden. Husholdningenes reduserte forbruk og økte sparing ble trukket frem. Likevel har sentralbanken tro på at husholdningenes etterspørsel vil ta seg opp fremover som følge av bedre reallønnsvekst. ECB fortsetter å være tro mot sin data-avhengige tilnærming og tar et rentemøte av gangen, Risikoen er fortsatt på nedsiden i deres øyne.

Markedsaktiviteten i det norske IG-markedet var god i oktober, med blant annet mange OMFer i emisjonsmarkedet. Nok en måned på rad absorberes emisjonene problemfritt, og etterspørselen etter utstedere som tilbyr diversifisering vekk fra bank og finans var like stor som alltid. DNV (Det Norske Veritas) utstedte sine første obligasjonslån som ble tilsynelatende svært godt mottatt. Likviditeten i fondene virker fortsatt god, men første uken i november blir det nok rolig grunnet valget i USA. Aktiviteten i porteføljen i oktober besto av en kombinasjon av deltakelse i emisjoner samt annenhåndsmarkedet. Vi deltok bl.a. i emisjoner for Sparebanken Sør og Saxo Bank.

Avkastningen for Obligasjon ble 0,13% i oktober, et månedlig bidrag i den lave enden. Dette skyldes i hovedsak en oppgang i lange renter på ca. 50 bp i samme periode. Liknende oppgang har man sett i de såkalte swap-rentene, noe som kan resultere i økt etterspørsel for fastrenteemisjoner fremover. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,1%. Rentedurasjonen var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 3,2% av porteføljen. Europas ledende IG-indeks falt 13bp og 3m Nibor endte på 4,70%, ned fra 4,73%.

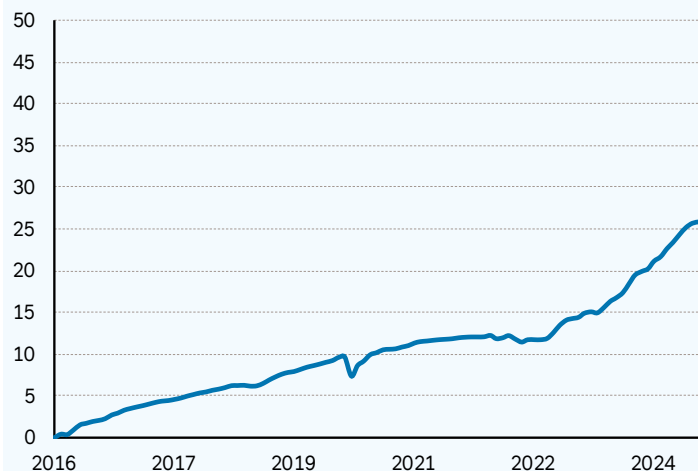


Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	1 146
Andelsverdi	10 904,76
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

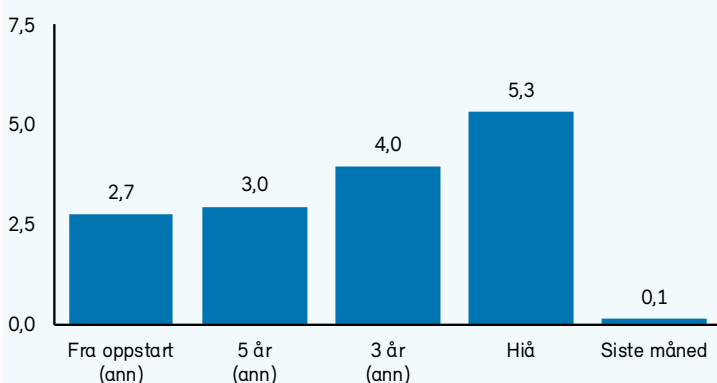
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	Fond 1,2
-----------	-------------

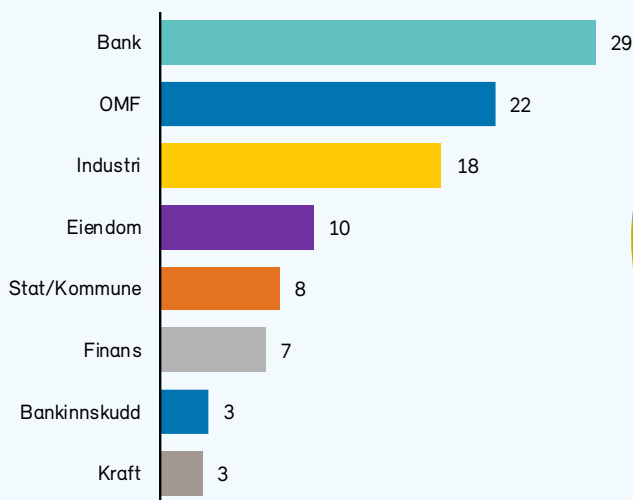
Største enkeltinvesteringer (%)

Fana Sparebank Boligkreditt AS	2,7
Danske Bank A/S	2,7
Oslo kommune	2,4
Verd Boligkreditt AS	2,2
Verd Boligkreditt AS	2,2
Bane NOR Eiendom AS	2,2
Telenor ASA	2,1
Sparebanken Sør Boligkreditt AS	2,1
Hafslund AS	1,9
SpareBank 1 SMN	1,9
SUM	22,4

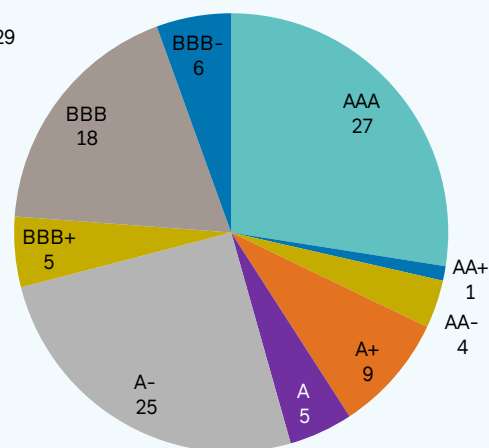
Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)



Rating-fordeling (%)



Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Fondsfinans Kreditt

Den positive trenden i de nordiske høyrentemarkedene fortsatte i oktober. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 0,8%, og oppgangen var like stor både i Norge og i Sverige.

I det europeiske markedet var kredittpåslagene ifølge Itraxx Crossover-indeksen så godt som uendret, på 314 bp. I USA opplevde energisektoren en nedgang i kredittpåslagene på 19 bp, til 319 bp.

Fondsfinans Kreditt steg med 1,1% i oktober og er med det opp 8,8% i år. På utstedernivå var det en god utvikling for Ellos Group (+22 bp), Link Mobility (+6 bp) og Media Central (+5 bp). For Ellos var dette en reversering av forrige måneds nedgang, en utvikling i tråd med det vi antydte i forrige markedsrapport. I motsatt retning trakk seismikksekselskapet Shearwater (-4 bp).

Det er god aktivitet i emisjonsmarkedene om dagen. I oktober deltok begge våre høyrentefond i emisjoner fra syv ulike selskper. Disse var KD Pharma, Link Mobility, Ellos Group (super senior), Navigator, Forum Energy, Okechamp og Color Group.

Som nevnt i forrige markedsrapport, fikk netthandelsaktøren Ellos Group i september nye eiere, inkludert Fondsfinans Kreditt. Neste steg er å vurdere om selskapets kapitalstruktur er hensiktsmessig. Selskapets nettogjeld er ikke høyere enn 4,3 ganger EBITDA, men dersom gjeldsnivået anses som for høyt, kan en gjeldskonvertering til aksjer bli aktuelt. Vi håper at forbedringstiltakene som selskapet allerede har gjennomført, kombinert med lavere renter i Sverige, vil stimulere til økt omsetning og bedre resultater, slik at våre obligasjoner og aksjer opplever en positiv verdiutvikling fremover. Obligasjonskursen i Ellos steg fra 77 til 88 i oktober.

Ved månedsslutt var fondet investert i 111 ulike obligasjoner fra 85 ulike utstedere. Etter justering for urealistisk høye forfallskurser og med maksimal rente satt til 30%, ligger den gjennomsnittlige løpende renten i porteføljen, etter forvaltningshonorar, på 8,8%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating ble vurdert til BB av kredittkomiteen.

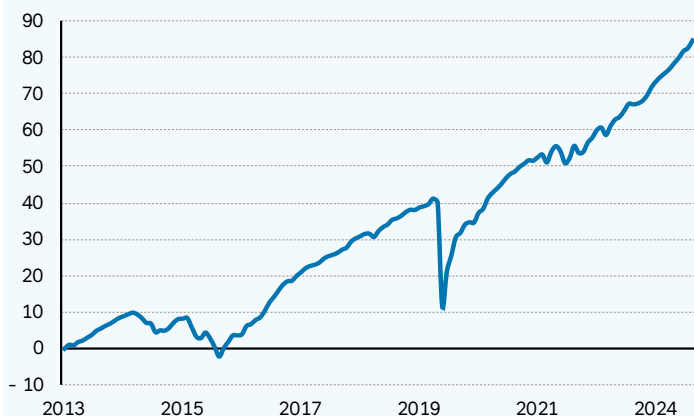


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	3 275
Andelsverdi	12 096,36
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35 %

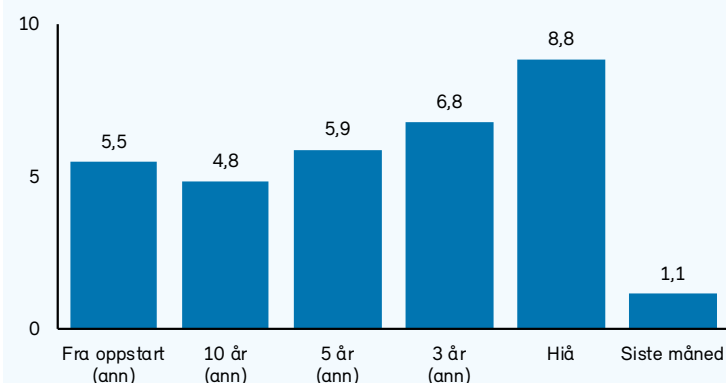
Risikotall (siste 3 år)

Fond	
Std avvik	3,2

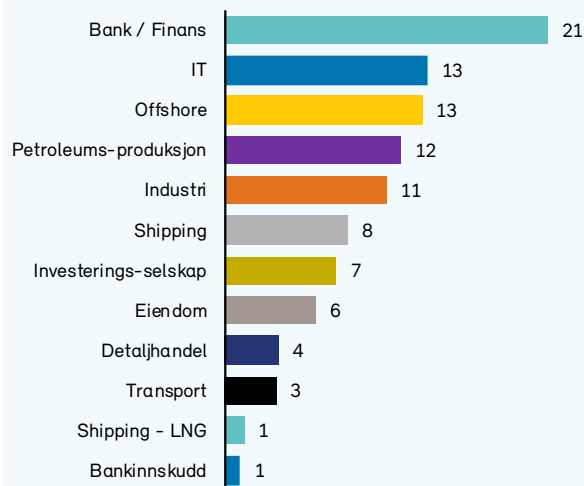
Største enkeltinvesteringer (%)

Link Mobility Group Holding ASA	2,2
Media Central Holding GmbH	2,2
Bonheur ASA	2,0
Fertiberia Corporate, S.L.U.	2,0
Pandion Energy AS	1,9
International Petroleum Corporation	1,9
Swedbank AB (publ)	1,8
Bluewater Holding B.V.	1,8
BlueNord ASA	1,8
Okea ASA	1,8
SUM	19,4

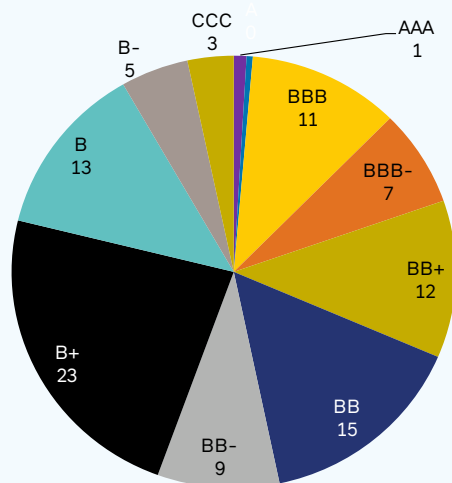
Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Fondsfinans High Yield

Den positive trenden i de nordiske høyrentemarkedene fortsatte i oktober. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 0,8%, og oppgangen var like stor både i Norge og i Sverige.

I det europeiske markedet var kredittpåslagene ifølge Itraxx Crossover-indeksen så godt som uendret på 314 bp. I USA opplevde energisektoren en nedgang i kredittpåslagene på 19 bp, til 319 bp.

Fondsfinans High Yield steg med 1,1% i oktober, og er opp 9,8% i år. Ellos Group (+16 bp), Mutares (+8) og Media Central (+7) trakk mest opp, mens seismikkselskapet Shearwater (-4) og Desenio (-4) trakk mest ned.

Vi skrev sist om at Mutares havnet i hardt vær etter at en rapport fra Gotham City Research stilte alvorlige spørsmål ved selskapets bærekraft og evne til å levere reelle økonomiske resultater. At Gotham hadde shortet aksjene før rapporten ble publisert, bidro nok til at anklagene ble tatt med en klype salt. I oktober kunne Mutares melde om en vellykket børsnotering av ett av Mutares sine porteføljeselskaper, Steyr Motors. Mutares solgte 21% av selskapet, noe som verdsatte egenkapitalen til 83 millioner euro og ga Mutares brutto salgsinntekter på 13 millioner euro. Obligasjonskursen i Mutares sitt 2027-lån steg fra 98 til 101 i løpet av måneden.

Media Central sendte i oktober ut en melding om at selskapet vil førtidig innfri sin obligasjon i november, på kurs 112. Dette bidro til et nytt løft i obligasjonskursen, selv om mye var priset inn på forhånd. Innfrielsen er avhengig av at "due diligence" ikke velter salget av selskapet, noe som blir endelig avklart den 5. november. Utbetaling er planlagt å skje den 12. november.

Som nevnt i forrige markedsrapport, fikk netthandelsaktøren Ellos Group i september nye eiere, inkludert Fondsfinans High Yield. Neste steg er å vurdere om selskapets kapitalstruktur er hensiktsmessig. Selskapets nettogjeld er ikke høyere enn 4,3 ganger EBITDA, men dersom gjeldsnivået anses som for høyt, kan en gjeldskonvertering til aksjer bli aktuelt. Vi håper at forbedringstiltakene som selskapet allerede har gjennomført, kombinert med lavere renter i Sverige, vil stimulere til økt omsetning og bedre resultater, slik at våre obligasjoner og aksjer opplever en positiv verdiutvikling fremover. Obligasjonskursen i Ellos steg fra 77 til 88 i oktober.

Det er god aktivitet i emisjonsmarkedene om dagen. I oktober deltok begge våre høyrentefond i emisjoner fra syv ulike selskaper. Disse var KD Pharma, Link Mobility, Ellos Group (super senior), Navigator, Forum Energy, Okechamp og Color Group.

Ved månedsslutt var fondet investert i 104 ulike obligasjoner fra 84 ulike utstedere. Etter justering for urealistisk høye forfallskurser og med maksimal rente satt til 30%, ligger den gjennomsnittlige løpende renten i porteføljen, etter forvaltningshonorar, på 9,9%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating ble vurdert til BB- av kredittkomiteen.

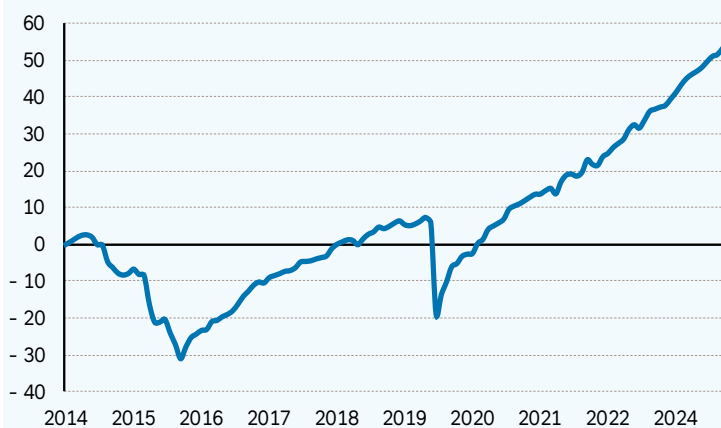


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	1 838
Andelsverdi	11 545,48
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

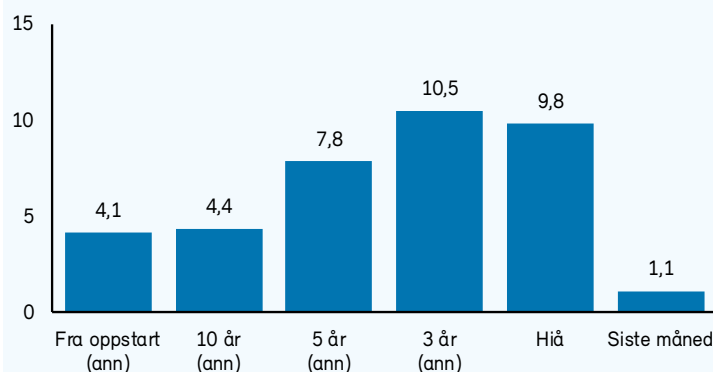
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	Fond 3,0
-----------	--------------------

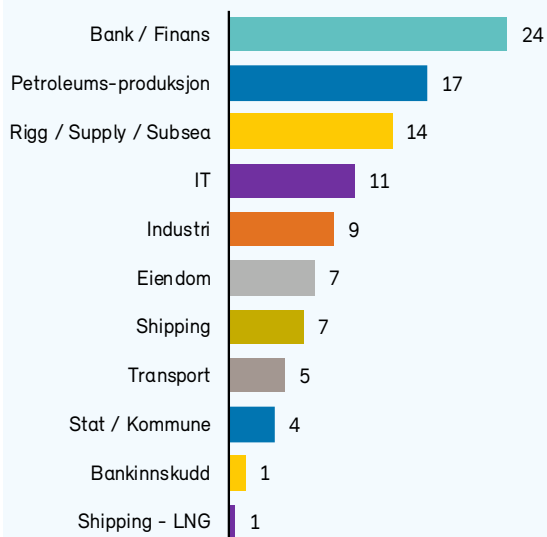
Største enkeltinvesteringer (%)

Cidron Romanov Limited	3,3
Yinson Production Financial Service	2,6
Pandion Energy AS	2,3
Media Central Holding GmbH	2,2
Bluewater Holding B.V.	2,2
Jotta Group AS	1,9
Archer Norge AS	1,8
Danske Bank A/S	1,8
Fertiberia Corporate, S.L.U.	1,8
Mutares SE & Co. KGaA	1,8
SUM	21,5

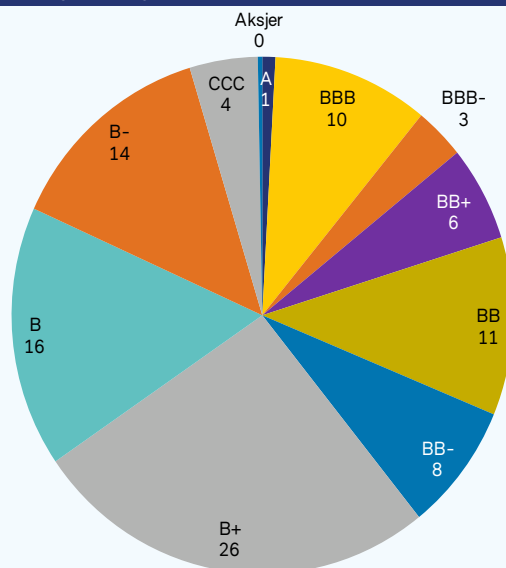
Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Rating er basert på forvalters vurdering, så fremt ikke offisiell rating eksisterer. Effektiv rente vil kunne endres fra dag til dag, og er derfor ingen garanti for avkastningen i perioden den er beregnet for.

Våre fond

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Oktober	Hiå	2023	2022	2021	2020	2019	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Global Utbytte ^{5,6}	2.0%	7.7% ⁵								7.7% ⁶	
Fondsfinans Norden ⁵	-0.8%	20.7%	24.9%	-12.2%	9.3%	34.6%	24.2%	11.1%		13.1%	12.7%
Fondsfinans Norge ⁵	-1.3%	14.3%	15.8%	7.3%	23.6%	3.5%	19.0%	12.0%	12.4%	15.3%	12.2%
Fondsfinans Utbytte ⁵	3.2%	19.1%	14.2%	1.6%	36.3%	10.7%	11,1% ⁴	11.9%		17.8%	11.7%
Fondsfinans Global Helse ⁵	-2.3%	12.9%	1.2%	6.2%	9.1%	8.7%	27.3%	7.5%	10.5%	7.9%	11.5%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁵	-5.6%	5.2%	-9.5%	0.0%	-16,5% ³			-5.0%		-7.7%	17.6%
Fondsfinans Aktiv 60/40	0.1%	12.6%	8.2%	1.9%	9.8%	10.7%	17.4%	7.4%		9.3%	5.9%
Fondsfinans Obligasjon	0.1%	5.3%	5.4%	1.2%	0.9%	1.6%	2.9%	4.0%		2.7%	1.2%
Fondsfinans Kreditt ⁵	1.1%	8.8%	7.4%	3.6%	10.2%	-0.9%	6.9%	6.8%	4.8%	5.5%	3.2%
Fondsfinans High Yield ⁵	1.1%	9.8%	11.8%	8.9%	13.0%	-4.7%	6.4%	10.5%	4.4%	4.1%	3.0%
Oslo Børs Fondsindeks	1.1%	12.0%	11.2%	-7.1%	21.1%	7.3%	19.2%	5.0%	9.4%		13.8%
Nordisk Fondsindeks (Vinx)	-2.7%	12.4%	20.7%	-12.9%	23.8%	25.3%	23.5%	7.3%	12.4%		13.9%
Verdensindeksen (MSCI NOK)	2.7%	27.4%	28.2%	-8.3%	24.9%	14.0%	30.4%	16.8%	15.9%		12.1%

¹ Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

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

³ Siden mandatendring 15.02.2021

⁴ Siden oppstart 12.09.2019

⁵ Fondet har flere andelsklasser hvor historisk avkastning kan avvike

⁶ Siden oppstart 25.04.2024

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 kursstap. Det er knyttet risiko til investeringer i fond på grunn av markedsbevegelser, utvikling i valuta, rentenivåer, konjunkturer, bransje- og selskapsespesifikke forhold. Les mer om risiko i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Alle våre fond er aktivt forvaltet.

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.

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon VII's gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no

