

# April 2022

Markedsrapport  
Oslo, 9. mai 2022

**FOND** FINANS  
KAPITALFORVALTNING

**Nullsmittepolitikken i Kina kan føre til redusert økonomisk aktivitet**

Les side 3



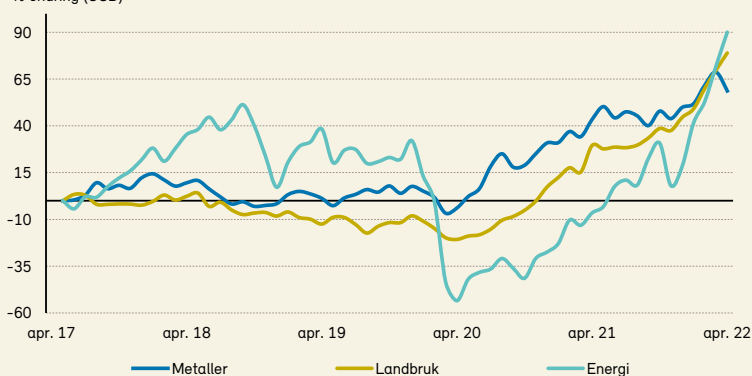
Foto: NTB

## Oppsummering

Det internasjonale pengefondet (IMF) nedjusterte i april sitt anslag for den globale økonomiske veksten, samtidig som anslaget for inflasjonen ble hevet. Russlands krig i Ukraina – som det fryktes kan bli langvarig – fortsetter å bidra til å dempe økonomisk aktivitet. Nullsmittepolitikken i Kina har fått dramatiske konsekvenser for kinesisk økonomi, og for internasjonal varehandel. Kombinasjonen av forsyningskrise, økende energi- og råvarepriser og forventede rentehevinger sendte aksjekursene nedover i de fleste markedene. Lange statsrenter steg kraftig, og den amerikanske dollaren styrket seg.

### Råvareprisene fortsetter å stige

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

### Innhold

#### Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Geopolitiske forhold
- Side 6: Norsk økonomi

#### Verdipapirmarkeder

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

#### Våre fond

- Side 12: Våre fonds utvikling

### Våre fond

	April	Hiå
Norden	-0,7%	-12,7%
Norge	0,1%	2,5%
Utbytte	1,1%	1,9%
Global Helse	3,2%	0,7%
Fornybar Energi	-5,9%	-11,3%
Aktiv 60/40	0,3%	-0,9%
Obligasjon	0,2%	0,1%
Kreditt	1,0%	2,0%
High Yield	1,5%	3,7%

## Konjunkturer og råvarer

Det internasjonale pengefondet (IMF) nedjusterte i april sitt anslag for den globale økonomiske veksten i år til 3,6%, ned 0,8%-poeng fra januar-anslaget. Nedjusteringen kom ikke som noen stor overraskelse, og var på linje med OECDs nedjustering i mars.

Krigen i Ukraina vil bidra til å dempe økonomisk aktivitet, ikke bare i de krigførende landene, men også i resten av verden. Redusert handel og økt usikkerhet bidrar til å dempe veksten. Det samme gjør sentralbankenes rentehevinger, som gjennomføres for å dempe det økte inflasjonspresset.

Om IMF får rett i sitt vekstanslag, vil den økonomiske veksten i år bli på linje med gjennomsnittet i årene før pandemien. At det ikke blir verre, skyldes blant annet at koronapandemien er tilbaketrukket i de fleste vestlige land. Det ligger an til et solid oppsving innen tjenesteytende næringer som restaurant og reiseliv.

Det er fortsatt stor usikkerhet omkring den økonomiske utviklingen fremover. Det er uklart hvor lenge krigen i Ukraina vil vare, og om det vil bli innført sanksjoner som i større grad påvirker eksporten av russisk olje og gass. I tillegg kan bekjempelsen av koronasmitte i Kina føre til redusert økonomisk aktivitet og økt inflasjon gjennom flaskehals.

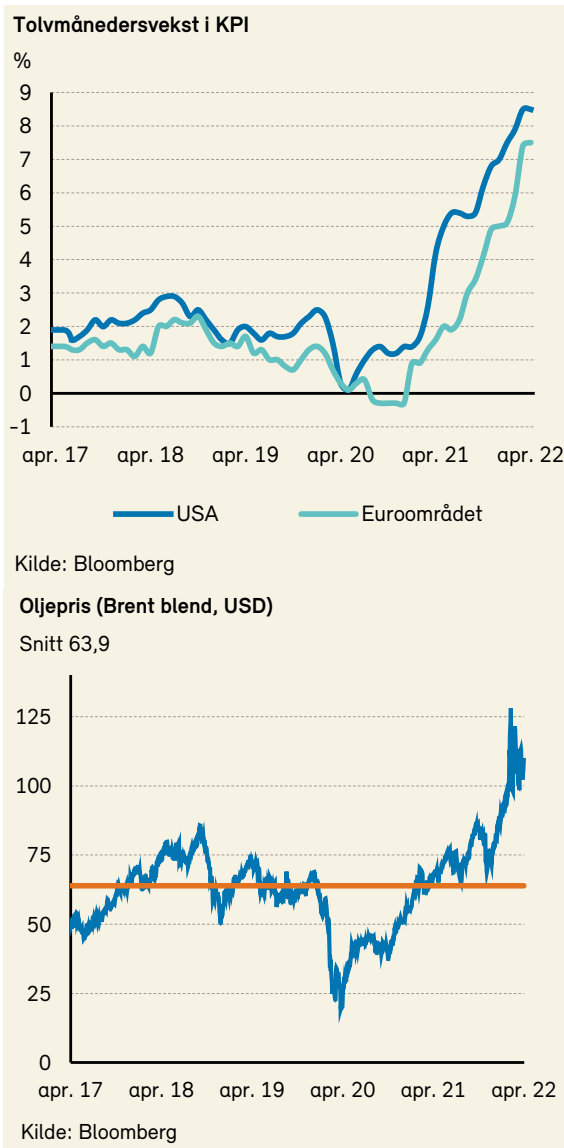
Rogers råvareindeks steg med over 4% i april, målt i USD. Indeksen er opp nærmere 33% så langt i år. I april bidro underindeksene for energi og jordbruksvarer positivt, mens det ble en negativ utvikling for underindeksen for metaller.

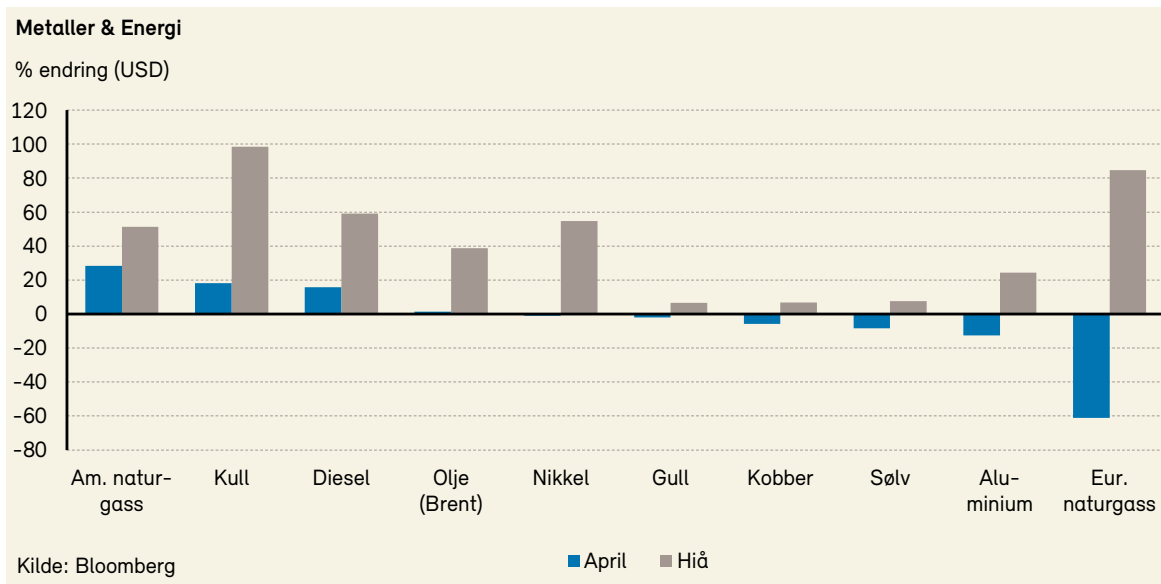
Rogers energiindeks steg med over 10% i april og er opp rundt 60% i 2022, målt i USD. Brent- og WTI-oljen steg med mellom 1% og 4% i forrige måned, og endte på henholdsvis 109,3 USD per fat og 104,7 USD per fat. Amerikanske naturgasspriser steg med over 28% i april og er nå over 94% høyere enn ved årets start. Europeiske naturgasspriser falt med litt over 20%. Bensin- og dieselpriene fortsetter også å stige, målt i USD.

Oljeprisen har holdt seg relativt stabil gjennom april måned. I starten av mai har det kommet et forslag fra EU om å forby import av russisk olje og russiske raffinerte produkter.

Forbudet vil evt. tre i kraft mot slutten av året og vil skape store problemer for et allerede stramt marked. Forventningene er derfor at mer olje og raffinerte produkter må fraktes rundt i verden, noe som vil være positivt for tank- og produktsektoren. OPEC fortsetter å avvike kuttavtalen med ca. 400 000 fat per dag hver måned. I følge de siste produksjonstallene fra kartellet, steg produksjonen med kun 10 000 fat per dag i mars grunnet problemer i Libya, Angola og Nigeria. Dette styrker frykten for at OPEC landene faktisk ikke skal klare å øke produksjonen som forventet. På etterspørselssiden frykter markedet at Kinas nullsmittetpolitikk vil dempe forbruket av olje.

Europeiske naturgasspriser har falt noe tilbake i april.





Vi kommer nå ut av vintersesongen og gassetterspørsel faller da noe. Europeiske gasslagre er nå ca. 8% under 5 års snittet mot mer en 20% under ved inngangen til året. Russland fortsetter å sende gass til Europa, men mot slutten av april kom det trusler om å stoppe overførslene til Polen og Bulgaria. Russerne krever nå at en del av gassen skal betales i rubler, noe flere land har nektet. Det vil derfor bli spennende å se framover om EU tørr å stå imot russernes krav eller om forsyningsikkerheten trumfer og at man velger å imøtekomme Russlands krav om rubelbetaling.

Rogers metallindeks falt med 6% i april, men er fortsatt opp nærmere 6% så langt i år, målt i USD. Selv om vestlige sanksjoner mot Russland legger press på tilbudssiden, så har markedene begynt å frykte etterspørselsbortfall fra Kina. Kinas politikk om å stenge ned fabrikker, bydeler og hele byer for å stoppe ethvert koronasmitteutbrudd vil kunne påvirke etterspørselen etter metaller som aluminium, nikkel, kobber og stål.

Rogers jordbruksindeks steg med nærmere 6% i april, og er opp nærmere 24% så langt i år, målt i USD. Det er fortsatt stor prisøkning på jordbruksvarer som hvete, mais og soyaolje hvor Russland og Ukraina er store produsenter. Hjelpeorganisasjoner har spådd at de svært høye matvareprisene vil føre til enorme sultkatastrofer blant verdens fattigste land. Prisene på fersk laks satte ny all-time high i løpet av april med priser på over 115 kroner per kilo. Vi har skrevet mer om dette under norsk økonomi.

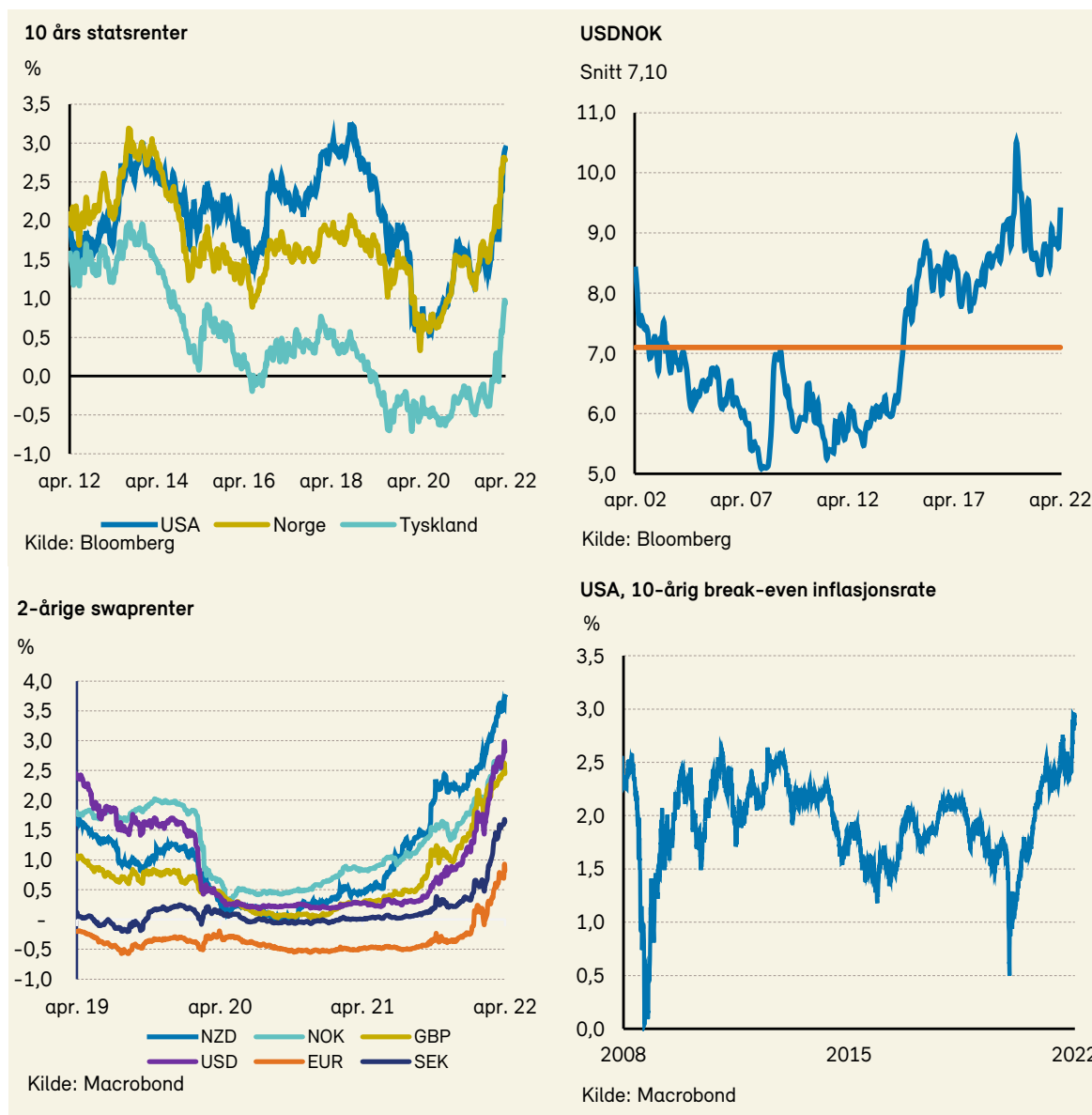
## Renter, inflasjon og valuta

IMF hevet i april sitt anslag for inflasjonen i industriland og fremvoksende økonomier med hhv. 1,8 og 2,8%-poeng, til 5,7% og 8,7% i år. Det er en betydelig oppjustering, og tilsier at verdens sentralbanker vil måtte ty til enda sterkere lut for å bekjempe inflasjonspresset. Sentralbankene vil for all del unngå at inflasjonsforventningene fester seg på et høyere nivå og bidrar til å sette i gang en lønns- og prisspiral.

Spesielt i USA er inflasjonspresset høyt. Ved siste måling viste konsumprisene en 12-månedersvekst på 8,5%, seks tideler høyere enn foregående måned og en ny 40-årig topp. Utenom mat og energi var prisveksten 6,5%, en tidel høyere enn sist.

Selv om inflasjonen kan ha nådd toppen i denne omgang, vil det kunne ta tid før den kommer tilbake til inflasjonsmålet på to prosent. Arbeidsmarkedet er stramt, og lønnsveksten langt høyere enn normalt. Ferske tall for lønnskostnadsindeksen ECI viste en vekst på 4,5% å/å i første kvartal.

Federal Reserve hevet i begynnelsen av mai renten med 0,5%-poeng, til intervallet 0,75% - 1,0%, og varslet at den trolig vil bli hevet med like mye også i juni og juli. Dette var i tråd med hva sentralbanksjefen indikerte i april, men klart høyere enn det sentralbanken kommuniserte ifm. rentemøtet i mars. Rentemarkedene priser nå inn at renten vil være kommet opp i 2,75% ved utgangen av året.

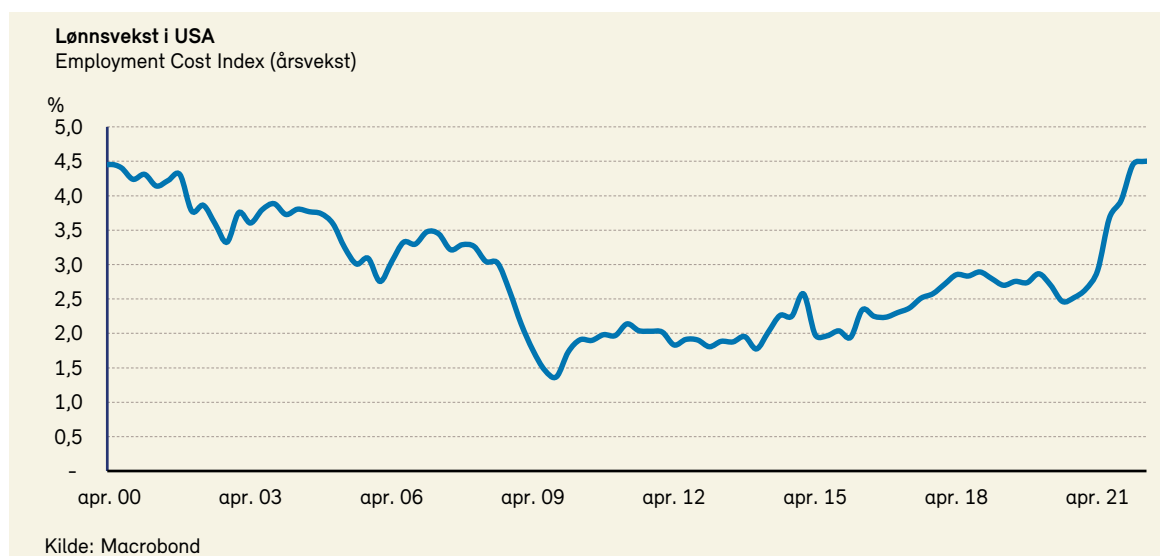


Fed varslert også at verdipapirbeholdningen vil bli redusert gjennom salg av papirer fra og med juni. Det vil bli solgt papirer for 47 milliarder i måneden til å begynne med. Etter tre måneder vil salgene øke til 95 milliarder dollar. Dette vil isolert sett kunne bidra til å trekke lange renter opp.

I Eurosonen var inflasjonen 7,5% å/å ved siste måling, som ventet. Energiprisene falt, mens matvareprisene og kjerneinflasjonen steg. Kjerneprisveksten steg med 0,6%-poeng til 3,6%. Inflasjonen vil kunne falle betydelig dersom energiprisene slutter å stige. Men matvareinflasjonen vil kunne tilta, og kjerneinflasjonen holde seg på dagens høye nivå.

I sum er det derfor noe mer grunn for sentralbanken til å være på vakt mot inflasjonspresset, selv om det er klart lavere enn i USA.

Den europeiske sentralbanken har varslet at de kvantitative lettelsene kan bli avsluttet i tredje kvartal, kanskje allerede i andre kvartal, og at innskuddsrenten kan bli satt opp etter det. Markedet priser inn at sentralbanken vil sette opp renten allerede i juli, og at rentene vil stige med om lag tre kvart prosentpoeng i løpet av året. Signaler fra enkelte rådsmedlemmer om at renteøkning i juli er «mulig», styrker markedets tro på snarlig renteøkning fra ECB.



Lange renter steg markant også i april. I USA steg tiårs statsobligasjonsrente med hele 60 basispunkter, til 2,93%. I Tyskland steg tilsvarende rente med 39 punkter, til 0,94%.

At amerikanske renter steg mer enn de tyske kan igjen ha bidratt til at den amerikanske dollaren styrket seg mot euro, denne gang med nesten fem prosent.

Kuvendingen fra den svenske Riksbanken, som hevet styringsrenten kun to måneder etter at den la frem en rentebane som ikke inkluderte rentehevinger i år, bidro til å understøtte den svenske kronen. Mot den norske styrket svenskekronen seg med to prosent.

## Geopolitiske forhold

Vladimir Putin vant ingen rask seier i Ukraina. Angrepet på Kyiv mislyktes i april. Flaggskipet i Svartehavsflåten, «Moskva», ble senket. Russland har måttet endre strategi, og samler nå sine styrker mot Ukrainas østre flanke for å erobre Donbass-regionen.

Den britiske statsministeren uttaler at dette er Ukrainas «finest hour», og han tror Ukraina vil vinne krigen. USA og EU, inkludert Tyskland, sender nå tunge våpen til Ukraina, deriblant panservogner. Konflikten kan bli langvarig.

Krigen i Ukraina har så langt bidratt til å samle vestlige land mot Russland.

Både den finske og den svenske regjeringen vurderer NATO-medlemskap. Franske velgere ga også Europa-vennlige Emanuel Macron fornyet tillit i april. Motstanderens koblinger til Russland kan ha bidratt til gjenvalget.

USA øyner nå en mulighet til å samle Vesten ikke bare mot Russland, men også mot Kina. Amerika ønsker å begrense kinesernes tilgang på vestlig teknologi, og enkelte krefter i Washington argumenterer for et eksportforbud mot halvlederproduksjonsutstyr. Et slikt eksportforbud vil gjøre det svært vanskelig for Kina å bygge ut en egen halvlederindustri. Vi frykter et slikt grep på sikt kan bidra til å fremskynde en tvungen gjenforening med Taiwan for å sikre tilgang på halvlederproduksjonskapasitet.

På kort sikt er kinesiske myndigheter mest bekymret for omikron-varianten av koronaviruset. Shanghai og deler av Beijing har vært helt nedstengt i april, og har ført til betydelig redusert havnekapasitet. 20% av verdens 9.000 containerskip venter i kø på lasting og lossing, hvorav 30% av disse venter utenfor kinesiske havner. Nullsmittepolitikken har fått dramatiske konsekvenser for kinesisk økonomi, og for internasjonal varehandel.

President Xi frykter både virus og resesjon. Kanskje kan frykten for sistnevnte bidra til en endring i nullsmittepolitikken?



## Norsk økonomi

April var en måned uten de helt store nyhetene for norsk økonomi. Mest sentralt var kanskje de stabile prisene på våre viktigste eksportvarer; olje, gass og laks. Der resten av Europa er rammet av en energi- og matkrise, fortsetter AS Norge å skuffe inn. Olje- og gassprisene var i snitt over 100 dollar fatet (gass omregnet), og lakseprisen gikk til nivåer vi aldri har sett før. En kilo laks kostet de siste dagene i måneden 115 kroner. Prisen er omtrent 40 kroner per kilo høyere enn den tidligere toppnoteringen. Grunnen til prisoppgangen er svak tilbudsvekst og et positivt skift i etterspørselskurven etter at HoReCa-markedet (hotell, restaurant og catering) åpnet opp ut av koronapandemien.

Den massive økningen i prisene vil selvfølgelig bety økt inntjening for oppdretterne. Det vil følgelig ikke overraske oss om debatten om grunnrentebeskatning igjen dukker opp, selv om lakselobbyen fikk gravlagt diskusjonen sist den var oppe i 2020. Forslaget fra blant andre økonomiprofessor Karen Ulltveit-Moe gikk på en skatt på 62 prosent for norsk laks; 40 prosent særskatt i tillegg til ordinær beskatning på 22 prosent. Motargumentet er at laks er syklisk, og at oppdretterne må belønnes med superprofitt de årene det er knapphet. Politisk var støtten for grunnrenteskatt begrenset til MDG og de mørkerøde stortingspolitikkerne, og forslaget falt i fisk. Slik vi ser det kan skatten ha noe for seg, laksens primære verdøkning skjer i våre fellesarealer, mens den økonomiske profitten tilfaller noen få eiendomsbesittere. I en tid der det er «vanlige folks tur» kan dette virke som et paradoks.

På rentesiden skjedde det ikke noe spesielt i april, og blikket er nå hevet mot rentemøtene i mai og juni. De aller fleste forventer at det ikke kommer noen renteøkninger i mai, i tråd med Norges Banks kommunikasjon, før renten settes opp 25 basispunkter til 1 prosent i juni. Enkelte spekulerer i at Norges Bank vil øke renten med 50 basispunkter, men det virker lite sannsynlig. Inflasjonen i mars kom inn noe lavere enn anslått på forhånd, og Norges Bank vil antageligvis føle seg frem i frykt for å bremse økonomien for mye.

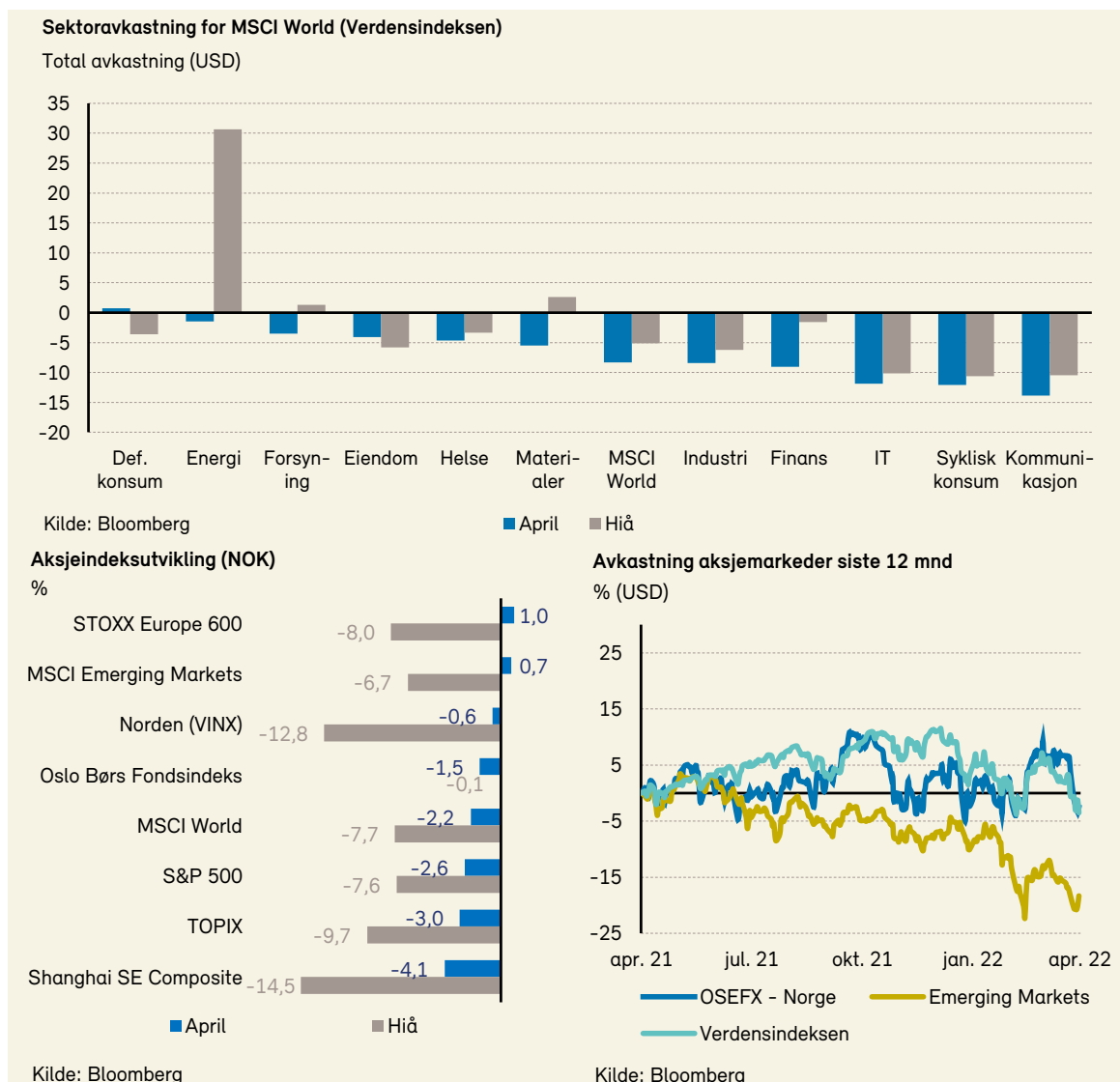
## Internasjonale aksjemarkeder

Etter en kanskje overdrevent optimistisk mars måned, var aksjemarkedene i april preget av pessimisme. Allerede utfordrende økonomiske utsikter har blitt markant forverret pga. Russlands krigføring i Ukraina. Kombinasjonen av forsyningskrise og prispress globalt, forventede rentehevinger og frykt for nedgang i økonomien sendte børsene nedover. Dermed var det også de defensive sektorene og energi som gjorde det best, mens teknologi- og syklisk konsum-aksjer falt mest. Verdensindeksen (MSCI World Index) falt med 8,3% målt i USD (-2,2% i NOK).

Resultatesesongen med tall fra første kvartal kom også så smått i gang mot slutten av måned, med blandede resultater for de største selskapene. Blant de mer profilerte: Amazon skuffet stort, i kvartalet og med tanke på utsiktene fremover, og kursen sank med 14% på månedens siste dag. Facebook fikk på sin side et oppsving på gode kvartalstall etter noen utfordrende måneder, men aksjen endte likevel måneden i minus. Vi så også at den svenske industrigiganten Atlas Copco varslat om forsyningsproblemer og kostnadsøkninger i sin kvartalsrapport. Aksjen falt 6% i løpet av måneden.

Det amerikanske aksjemarkedet var markant ned i april målt ved S&P 500-indeksen (-8,8% i USD, -2,7% i NOK). Sektorene defensivt konsum- (+2,5%) og energi (-1,7%) hadde den beste avkastningen. De verste sektorene var kommunikasjonstjenester (-15,9%) og informasjonsteknologi (-11,8%) som hadde det største negative bidraget til indeksavkastningen. Av enkeltnavn var det Procter & Gamble (+6%) og Merck & Co (+8%) som bidro mest positivt mens Amazon (-24%), Apple (-10%) og Microsoft (-10%) bidro mest negativt.

Den europeiske STOXX Europe 600-indeksen falt 1,2% i EUR (+0,3% i NOK) i april. På den positive siden var det sektoren defensivt konsum (+4,8%) som skilte seg klart ut med det største positive bidraget. Informasjonsteknologi (-6,8%) og finans (-2,6%) var de sektorene som bidro mest negativt. De sterkeste enkeltaksjebidragene kom fra Nestlé (+7%) og legemiddelselskapet Novo Nordisk (+8%). Det suverent største negative bidraget kom i april fra ASML Holding (-10%). Selskapet produserer maskiner som lager halvledere.



De nordiske aksjemarkedene (VINX Index) var ned 0,6% målt i NOK i april. Helse (+4,8%) var den største positive bidragsyteren og defensivt konsum (+9,6%) hadde den beste avkastningen. Det største negative bidraget kom fra industriselskaper (-3,3%), mens eiendomssektoren (-14,2%) hadde en forferdelig måned. Novo Nordisk (+10%) hadde nok en god måned og bidro dermed klart mest positiv av enkeltaksjene. Investeringselskapet EQT var klart største negative bidragsyter og var ned 22%.

## Det norske aksjemarkedet

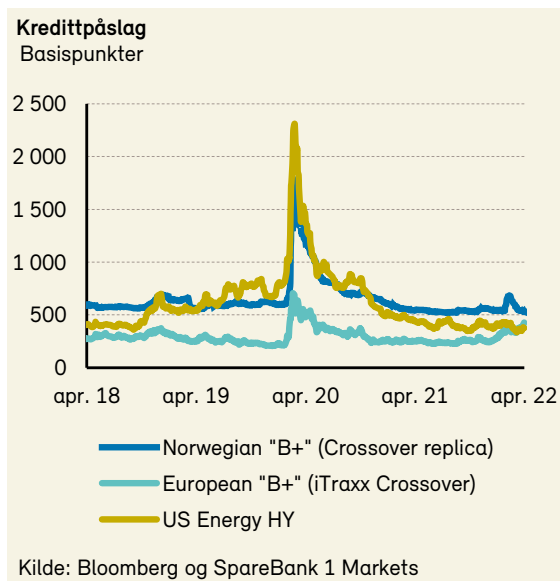
Oslo Børs Fondsindeks falt med ca. 1,5% i april og har med det hatt en flat utvikling siden årets start. Hovedindeksen (OSEBX) falt noe mer i april med en nedgang på 1,7%, men er opp 3,2% hittil i år.

De høyeste lakseprisene noensinne førte til at oppdrettssektoren var den største positive bidragsyteren til indeksen i april med et bidrag på 1,4%-poeng. Energisektoren bidro også positivt med 0,02%-poeng. De andre sektorene bidro negativt i april hvor industrisektoren var svakest med et bidrag på -1,1%-poeng. Finans og IT-sektorene var også blant de svakeste sektorene i april.

Av enkeltaksjer bidro MOWI (+12%) mest positivt med et bidrag på 0,8%-poeng. Også Yara (+9%), Kongsberg Gruppen (+15%) og Salmar (+11%) var sterke positive bidragsytere i forrige måned. På den negative siden bidro Autostore (-34%) med -0,6%-poeng. Tomra (-16%), Hydro (-7%) og Nordic Semiconductor (-16%) var andre store negative bidragsytere til indeksen i april.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		April	Hiå	2021
Equinor	8,9	-1,7	36,9	66,7
DNB	8,3	-5,1	-4,3	31,9
Mowi	7,7	9,8	28,6	11,7
Norsk Hydro	7,5	-9,8	15,0	81,1
Yara	5,0	4,7	8,0	36,8
Telenor	4,5	2,8	-4,1	1,1
Orkla	4,0	0,8	-10,1	4,9
Salmar	3,2	9,1	27,1	23,9
Tomra	3,1	-16,3	-40,0	52,2
Aker BP	3,0	4,7	27,4	32,8
Gjensidige	2,8	-9,6	-2,5	20,0
Storebrand	2,7	-4,7	-3,2	44,2
Kongsberg Gruppen	2,5	15,5	42,0	69,3
Nordic Semicond.	2,3	-19,4	-35,7	116,6
Bakkafrost	2,3	5,4	11,0	-2,9
Leroy	1,7	6,5	28,6	16,1
SB1 SR-Bank	1,5	-7,7	-5,4	57,4
Adevinta	1,5	-12,0	-37,2	-18,1
NEL	1,4	-9,2	-10,5	-46,4
Schibsted B	1,2	-3,7	-38,9	-5,5
Subsea 7	1,2	-5,2	25,0	-25,5
Aker	1,2	-4,7	-4,4	52,2
Borregaard	1,2	2,7	-16,7	57,6
TGS	1,1	12,9	75,6	-32,3
Schibsted A	1,1	-10,0	-41,9	-6,0
Scatec Solar	1,0	-14,1	-24,4	-54,6
Elkem	0,8	10,4	42,4	5,1
AF Gruppen	0,8	-7,7	-2,3	16,7

Kilde: Bloomberg



Oljeservice, finans og oljeproduksjon var spesielt bra i april, med oppgang på henholdsvis 1,8, 1,4 og 1,2%. Utviklingen er en forlengelse av resultatene i mars, og markedet venter nå at de høye olje- og gassprisene vil føre til en ny letesyklus. DOF Subsea er i restrukturering, og utfallet er enda ikke gitt, men markedsaktører spekulerer likevel i at obligasjonsgjelden har betydelig verdi. Flåten blir stadig fornyet på høyere rater, og utnyttelsesgraden er på vei oppover. Obligasjonskursen har steget markant de siste par månedene.

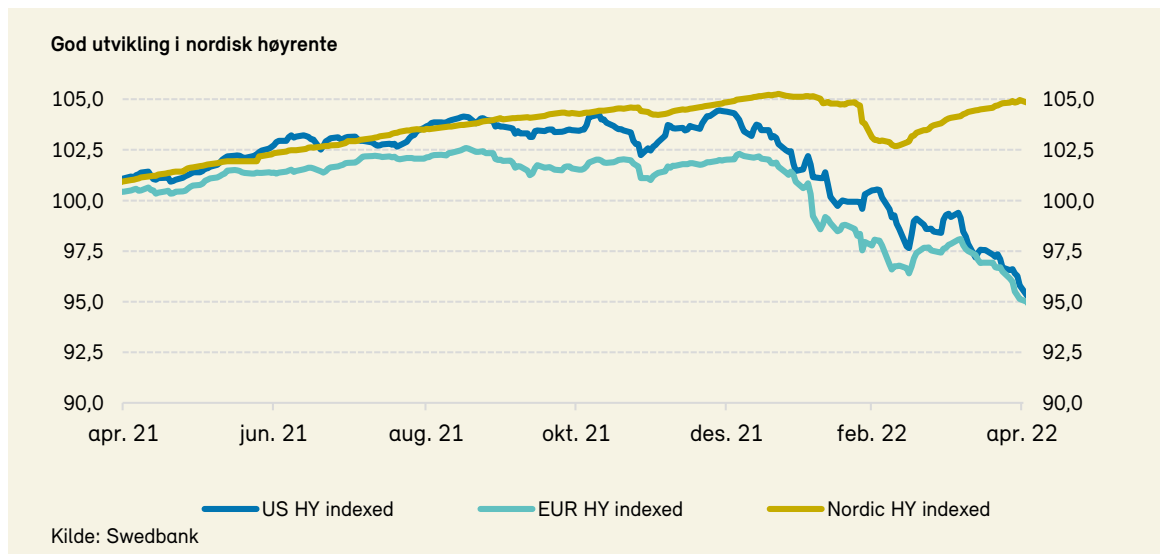
Eiendom har fortsatt å bidra negativt. Høyere finansieringskostnad og mulige nedskrivninger av eiendomsmassen har ført til salgspres i sektoren. Spesielt aktørene med høyest lånefinansiert vekst har sett sine obligasjoner falle i verdi. Yielden på SBBs evigvarende obligasjon nærmer seg for eksempel 5%, og om utviklingen fortsetter vil refinansiering måtte skje på dårligere vilkår.

Etter et rekordsterkt primærmarked i 2021, har utviklingen vært mer dempet så langt i år, med volumer på linje med 2018 (ca. NOK 25 mrd). Krigen i Ukraina stengte for alle praktiske formål emisjonsvinduet i slutten av februar, men markedet kom raskt tilbake, før det igjen roet seg i april. Ved inngangen til mai har meglerhusene lansert flere dealer, og vi forventer at resten av året blir ganske normalt. Makroøkonomisk uro kan imidlertid bremse utviklingen. Det blir interessant å følge de mer marginale selskapene som skal refinansieres i 2022.

## Det nordiske høyrentemarkedet

Til forskjell fra internasjonale aksjemarkeder var det nordiske høyrentemarkedet sterkt i april. DNBS nordiske indeks steg 0,9%, og er opp 0,4% så langt i år. I Norge har utviklingen vært enda bedre, med en oppgang på 1,2% i april og 0,9% hittil i år. I april falt kredittpåslagene i Norge med 35 basispunkter, delvis som et resultat av stabilt høye råvarepriser. I Norden var kredittpåslagene ned 23 basispunkter.





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

## Renter og valuta

Renter og valuta									
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)	
			Rente (%)	Endr. apr.	Endr. 2022	29-apr.	12 mnd. endr. (%)		
USA	0,50	8,5	2,94	0,60	1,43	8,8	-6,6	--	
Kina	4,35	1,5	2,84	0,05	0,06	1,38	-2,5	3,7	
Japan	-0,02	1,2	0,22	0,01	0,16	7,2	-0,3	6,7	
Tyskland	0,00	7,4	0,94	0,39	1,12	9,7	-1,8	5,1	
Storbritannia	0,75	7,0	1,90	0,30	0,94	11,5	-2,4	4,5	
Frankrike	0,00	4,8	1,46	0,48	1,26	9,7	-1,8	5,1	
Italia	0,00	6,2	2,77	0,74	1,60	9,7	-1,8	5,1	
Spania	0,00	8,4	1,97	0,54	1,41	9,7	-1,8	5,1	
Sveits	-0,75	2,5	0,84	0,27	1,00	9,5	-1,5	5,4	
Danmark	0,00	5,4	1,23	0,43	1,17	1,31	-1,8	5,1	
Finland	0,00	5,8	1,34	0,45	1,26	9,7	-1,8	5,1	
Norge	0,75	4,5	2,76	0,22	1,06	1	--	7,0	
Sverige	0,00	6,0	1,71	0,51	1,49	0,94	-2,0	5,0	
Australia	0,10	5,1	3,13	0,29	1,46	6,6	-0,9	6,2	
Canada	1,00	6,7	2,86	0,46	1,44	7,0	-3,7	2,9	
New Zealand	1,50	6,9	3,64	0,42	1,25	6,1	1,0	7,4	
Sør-Afrika	4,25	5,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,60	0,9	7,9	
Brasil	11,75	11,3	n.a.	n.a.	n.a.	1,9	-1,9	4,3	
India	4,40	7,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	-5,6	0,9	
Mexico	6,50	7,5	9,09	0,84	1,54	0,44	-4,2	2,6	
Rusland	14,00	16,7	14,00	-6,00	5,56	0,11	-17,5	0,0	

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar Qvist	Arne Simensen	Christoffer Callesen	Preben Bang	Erlend Lødemel	Fredrik Aarum	Melanie Brooks	Tor Thorsen
Investeringsdirektør	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter	Porteføljeforvalter

*Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsfinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedssyn per dato for rapporten. Markedssynet og våre vurderinger vil løpende kunne endres som følge av markedsendringer og annen informasjon. Dokumentet er på ingen måte et tilbud om eller underlag for beslutninger om kjøp og salg av verdipapirer. Dokumentet skal heller ikke oppfattes å inneholde anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer eller verdipapirfond. Denne informasjonen er utarbeidet i markedsføringsøyemed. Vi anbefaler å lese nøkkelinformasjonsark og prospekt for fondene på våre nettsider for ytterligere detaljer.*

---

## Visste du at...?

Fondsfinans Aktiv 60/40 gikk til topps i Lipper Fund Awards 2022. Dette er vår forvaltning samlet i ett produkt, sier porteføljevalter Erlend Lødemel.

Fondsfinans Aktiv 60/40 vant prisen som beste kombinasjonsfond i kategorien «Mixed Asset NOK balanced» under Refinitiv Lipper Fund Awards 2022. Prisen tildeles fondet med den beste risikjusterte avkastningen siste fem år. I mer enn tre tiår har disse prisene anerkjent fond og fondsselskaper på bakgrunn av en uavhengig, kvantitativ analyse.

### Tidligere har vårt kombinasjonsfond vunnet priser en rekke ganger:

2019: Beste kombinasjonsfond – 3 års historikk  
2020: Beste kombinasjonsfond – 3 års historikk  
2021: Beste kombinasjonsfond – 3 års historikk  
2022: Beste kombinasjonsfond – 5 års historikk

-Vi er stolte over at fondet har vunnet Lipper-priser fire år på rad, det viser at fondet har stått seg godt gjennom pandemien som har utfordret mange fondsforvaltere, sier porteføljevalter Erlend Lødemel. Dette er vår forvaltning samlet i ett produkt, og prisen er dermed et resultat av solid laginnsats over tid.

### Fondsfinans Aktiv 60/40 i korte trekk

- Tilpasset kunder som ønsker en balansert og langsiktig portefølje hvor Fondsfinans Kapitalforvaltning foretar den løpende allokeringen.
- Fondet fordeler din investering i våre fond og enkeltaksjer og rebalanserer fordelingen av aksjer (mellom 55% og 65%) og renter (mellom 35% og 45%) løpende.
- Vårt overordnede markedssyn vil til enhver tid gjenspeiles både gjennom å over- og undervekte aksjedelen, og fordelingen mellom våre ulike fond.

### Hvorfor investere i Fondsfinans Aktiv 60/40?

- Du får hele forvalterteamet hos Fondsfinans Kapitalforvaltning med på laget.
- Du trenger bare ett produkt – rebalansering og fondsseleksjon uten ekstra kostnad.
- Vunnet prisen for beste kombinasjonsfond fire år på rad i kategorien «Mixed Asset NOK balanced» under Refinitiv Lipper Fund Awards Nordic.
- Ca. 0,85% i årlig forvaltningshonorar



Les mer om Fondsfinans Aktiv 60/40 på <https://www.fondsfinans.no/vare-fond/aktiv-6040/>

# Våre fond

## Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	April	Hiå	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Siste 3 år <sup>1</sup>	Siste 10 år <sup>1</sup>	Siden oppstart <sup>1,2</sup>	Standardavvik (3 år) <sup>2</sup>
Fondsfinans Norden	-0,7%	-12,7%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	11,0%		11,3%	15,5%
Fondsfinans Norge	0,1%	2,5%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	10,5%	11,3%	15,4%	19,9%
Fondsfinans Utbytte	1,1%	1,9%	36,3%	10,7%	11,1% <sup>6</sup>						22,5%	
Fondsfinans Global Helse	3,2%	0,7%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	12,6%	16,1%	7,9%	12,1%
Fondsfinans Fornybar Energi	-5,9%	-11,3%									-30,7%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,3%	-0,9%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% <sup>4</sup>	8,8%		9,3%	11,6%
Fondsfinans Obligasjon	0,2%	0,1%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% <sup>5</sup>	1,4%		1,8%	1,7%
Fondsfinans Kreditt	1,0%	2,0%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	4,6%		4,8%	14,3%
Fondsfinans High Yield	1,5%	3,7%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	4,2%		2,1%	16,2%
Oslo Børs Fondsindeks	-1,5%	-0,1%	-4,2%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	11,8%	11,5%		16,9%
Nordisk Fondsindeks	-0,6%	-12,8%	-11,7%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	14,3%	14,4%		13,2%
Verdensindeksen (NOK)	-2,2%	-7,5%	-5,5%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	14,0%	16,2%		11,3%
Statskassevekselindeks	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,8%		0,3%

<sup>1</sup> Årlig avkastning Kilde: Bloomberg

<sup>2</sup> Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring

<sup>3</sup> Siden oppstart 17.09.2015

<sup>4</sup> Siden mandatendring 15.11.2016

<sup>5</sup> Siden oppstart 29.04.2016

<sup>6</sup> Siden oppstart 12.09.2019

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

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

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

## Fondsfinans Norden

**Markedskommentar:** I april falt den nordiske indeksen (VINX) i sum 0,6%. Utviklingen i måneden var således relativt flat. Helse-, materialer- og densivt konsum trakk indeksen opp, mens industri-, teknologi og eiendom var med på å trekke indeksen ned. Kvartalsrapportene som har blitt fremlagt i april har overrasket analytikerne positivt i snitt, men som tidligere kvartaler så har ikke dette blitt reflektert i økt aksjekurs. Frykt for inflasjon og utfordringer i forsyningskjedene har vært høyt på agendaen. Selskaper med manglende evne til å håndtere dette har hatt en utfordrende måned.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norden falt 0,7% i april. Overvekten innen Helse- og Finans har gitt en positiv meravkastning, mens overvekten innen Kommunikasjon har bidratt negativt. Av enkelt-selskap har AstraZeneca (+7% i NOK) og Sanofi (+11% i NOK) bidratt positivt, mens Stillfront Group (-24% i NOK) og Embracer Group (-15% i NOK) bidro negativt.

Fondet har brukt måneden til å vekte seg opp i et antall eksisterende posisjoner inkludert ABB, Crayon Group, Metso Outotec og SEB. Fondet har solgt seg ut av Austevoll Seafood og tatt inn Bakkafrost i løpet av måneden.



**Arne Simensen,**  
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

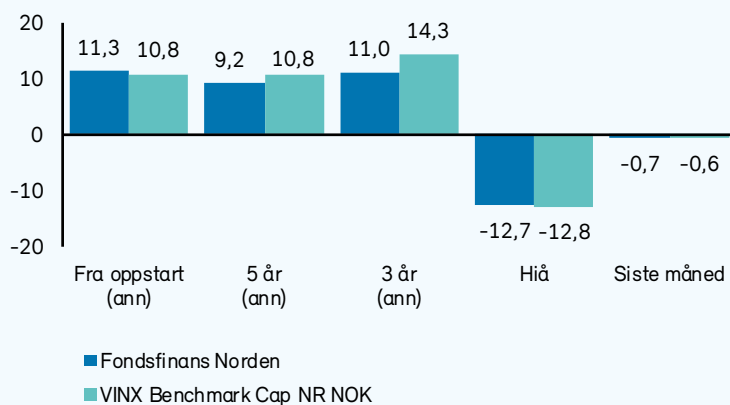


**Fredrik Aarum,**  
Analytiker/forvalter

Aarum har vært ko-forvalter for fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

**Avkastning (%)**



**Nøkkeltall**

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1 878
Andelsverdi	20 317,49
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

**Risikotall (siste 3 år)**

	Fond	Indeks
Std avvik	15,5	13,2
Alpha	0,9	0,0
Beta	1,0	1,0
R2	65,9	100,0
Sharpe Ratio	0,7	0,8
Tracking Error	9,1	0,0

**Sektoroversikt (%)**

Finans	30
Helse	20
Industri	17
Informasjonsteknologi	9
Densivt konsum	6
Telekommunikasjon	5
Bankinnskudd	5
Materialer	4
Syklisk konsum	4

**Beste bidragsyttere siste måned (%)**

	Avkastning	Bidrag
Novo Nordisk	9,6	0,5
AstraZeneca	6,9	0,4
Sanofi	10,5	0,4
SEB	10,3	0,3
Stora Enso	7,2	0,3

**Svakeste bidragsyttere siste måned (%)**

	Avkastning	Bidrag
Crayon	-16,4	-0,7
GN Store Nord	-18,4	-0,6
Stillfront	-23,7	-0,5
Embracer	-15,0	-0,4
Zaptec	-11,9	-0,4

**Største enkeltinvesteringer (%)**

AstraZeneca	6,4
Novo Nordisk B	5,4
Tryg	4,7
Aker	4,3
Sampo A	4,1
ABB	4,1
Sanofi	4,0
Stora Enso	4,0
Investor B	3,9
Nordea Bank	3,8
<b>SUM</b>	<b>44,8</b>

## Fondsfinans Norge

**Markedskommentar:** Fondsindeksen på Oslo Børs falt med 1,5% i april. Oppdretts-sektoren var den største positive bidragsyteren til indeksen i april med et bidrag på 1,4%-poeng. Energisektoren bidro også positivt med 0,02%-poeng. De andre sektorene bidro negativt i april hvor industrisektoren var svakest med et bidrag på -1,1%-poeng. Finans og IT-sektorene var også blant de svakeste sektorene i april.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norge steg med 0,1% i april. I 2022 er fondet opp 2,5%, dette er ca. 2,5%-poeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks. I april har vi solgt oss ut av Bouvet og Golden Ocean, mens vi har tatt inn oppdrettsselskapet Bakkafrost og Nordic Semiconductor i porteføljen. Vi har vektet oss ned i blant annet Austevoll, Vår Energi, SSAB og Kongsberg Gruppen. Vi har vektet oss opp i blant annet Agilyx, Equinor, Hydro og Crayon. I forhold til indeksen var det største positive bidraget overvekten i Austevoll og undervekten i Tomra og Autostore. På den andre siden var overvektene i Meltwater og Crayon samt undervekten i Mowi det som bidro mest negativt. Fondet var ved utgangen av april investert i 30 aksjer og hadde ca. 2,5% kontantandel.

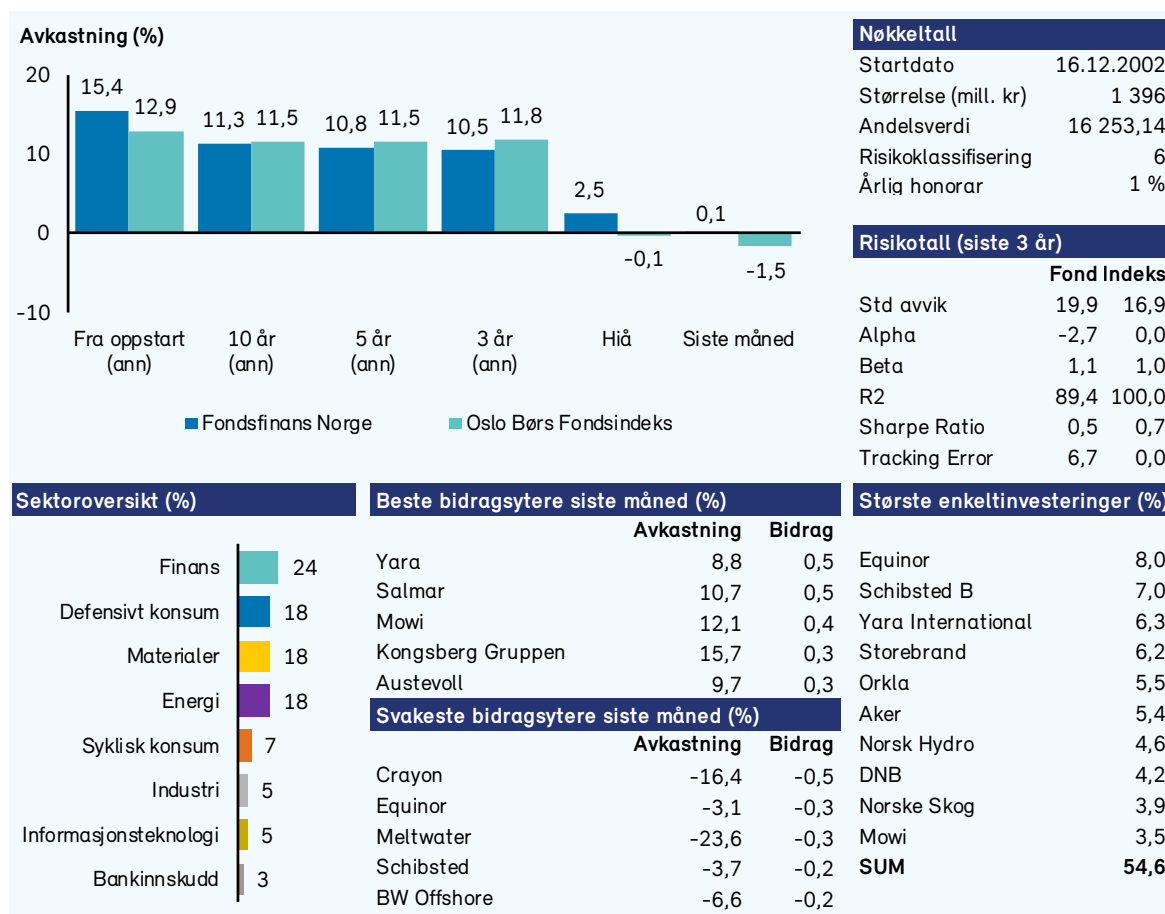


**Tor Thorsen**  
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

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

Forvalter har andeler i fondet.





## Fondsfinans Utbytte

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Utbytte steg 1,1% i april. OSEFX var ned 1,5%. Så langt i år er fondet opp 1,9%, mens OSEFX til sammenligning er ned 0,1%. Fondet har høy aktiv andel (>70%), og vil tidvis avvike en del fra indeks. Kortsiktige bevegelser opp eller ned bør ikke sees på som genialitet eller uflaks, men naturlige svingninger. Over tid er målet å skape betydelig meravkastning, målt mot fondets referanseindeks.

Elanders, Nilörn og Note bidro til sammen godt over ett prosentpoeng i april etter å ha levert svært gode kvartalsrapporter. Selskapene mangler delvis dekning av analytikere, og det oppstår derfor (oftere enn vanlig) tidvis muligheter der oddsen for heldig utfall er større enn aksjekursen indikerer. I motsatt ende var flere av sparebankene svake. Den forventede raske renteoppgangen gjør at markedet bekymrer seg for økte tap i bedrifter og husholdninger. Med P/B over 1 har sikkerhetsmarginen blitt redusert, og aksjene reagerte ned i måneden. På sikt fremstår fortsatt sektoren attraktiv.

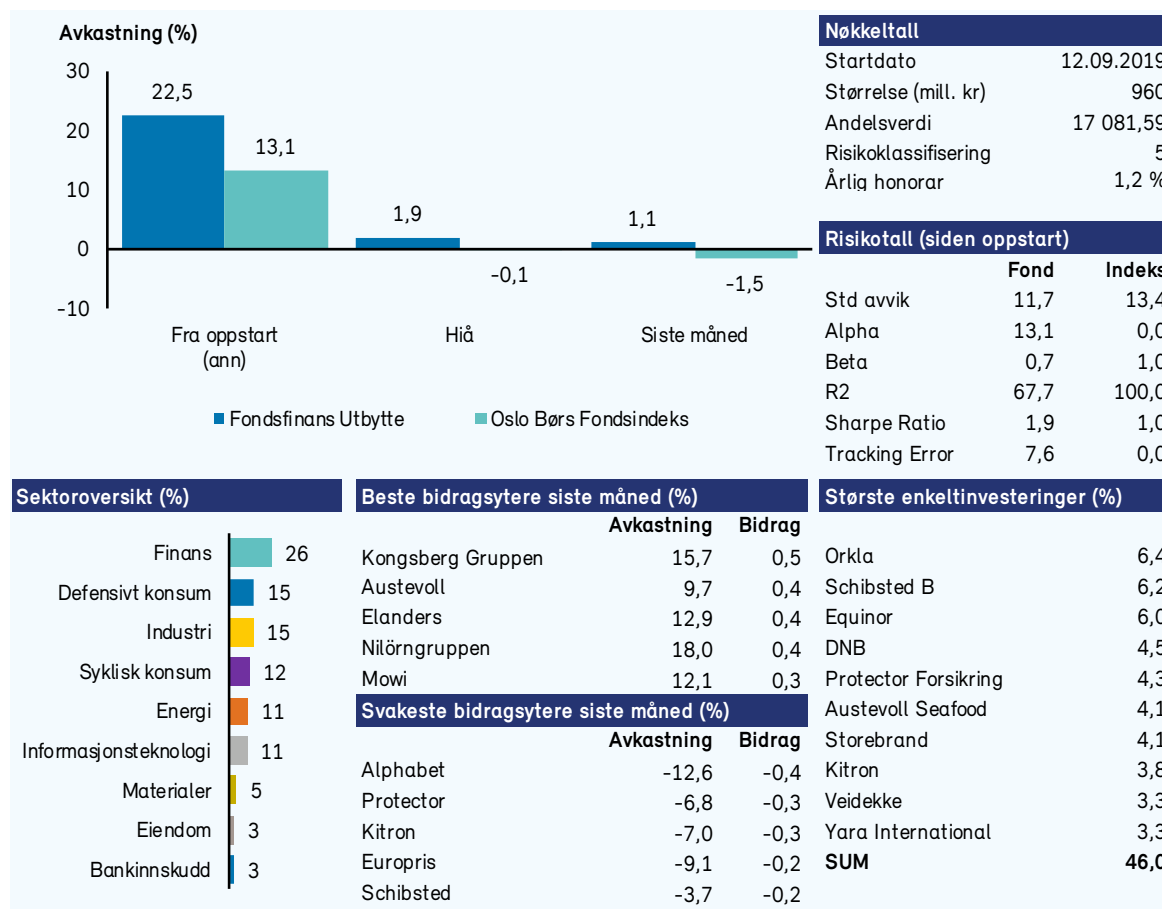
Selv om mange aksjer har falt mye, er fortsatt prisingen av Oslo Børs på et relativt høyt nivå. Fondet vil derfor fortsatt forvaltes etter en konservativ filosofi med tung vekt på pris. Hvis verdsettelsen på høykvalitetsselskaper skulle bli (enda) mer attraktiv vil vekten i disse øke.



**Christoffer Callesen,**  
Porteføljeforvalter

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

Forvalter har andeler i fondet.



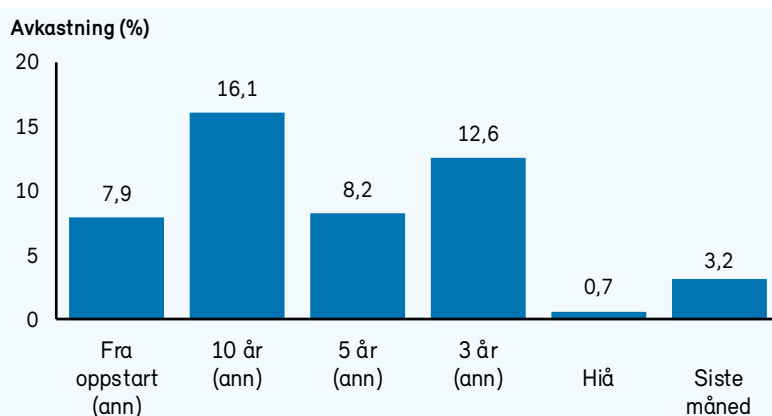
## Fondsfinans Global Helse

**Markedskommentar:** Den globale helsesektoren var opp 1,7 % målt i NOK (MSCI World Health Care, -4,6 % i USD) i april. Avkastningen var i likhet med forrige måned markant bedre enn i det brede aksjemarkedet (MSCI World Index), som var ned 2,2% i NOK (-8,3% i USD). Blant undersektorene var det legemiddelselskapene som gjorde det klart best.

Det er stagflasjonsfrykten, forverret av krigen i Ukraina, som preger markedene. Helseselskaper er ofte defensive og forventes samtidig å gjøre det godt i perioder med økt inflasjon og forsyningsusikkerhet. Denne kombinasjonen gjør helsesektoren til et godt sted å plassere penger for tiden, selv om vi har sett markante verdifall for en del selskaper også her.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Helse hadde en avkastning på 3,2% i april. Vi gjorde det altså bedre enn helsesektoren og havnet i positivt territorium for måneden på grunn av en kraftig kronesvekkelse mot USD. Porteføljens største positive bidragsyter var legemiddelselskapet Merck & Co, som for andre måned på rad hadde en kjempemåned med 8,1% avkastning målt i USD. Største negative bidrag kom fra et annet legemiddelselskap, Ipsen (-12,9% i EUR). Selskapet falt på varsel om dårligere salgsforventninger for deres mest solgte legemiddel, Somatuline.

Ved månedsslutt hadde fondet 34 posisjoner og mindre enn 1% i kontanter.



**Preben Bang,**  
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Nøkkeltall	
Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	618
Andelsverdi	52 922,33
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %
*Performance fee	
Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	12,1
Sharpe Ratio	1,0

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsytere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
Legemidler	45	Merck & Co	15,1	0,7	Johnson & Johnson	4,9
Helseutstyr og tjenester	23	Sanofi	10,5	0,5	Merck & Co	4,8
Helsetjenester	15	Glaxo	10,7	0,5	Humana	4,7
Bioteknologi	14	Humana	8,8	0,4	Glaxosmithkline	4,7
Helseteknologi	2	Bristol-Myer	9,8	0,4	AstraZeneca	4,6
Bankinnskudd	0	Ipsen	-12,0	-0,3	Sanofi	4,5
		Siemens Healthineers	-7,9	-0,2	CVS Health	4,4
		Universal	-7,3	-0,2	Pfizer	4,2
		HCA Healthcare	-8,8	-0,2	Bristol Myers Squibb Co	4,2
		Bruker Corp	-4,8	-0,1	Hologic	3,6
					<b>SUM</b>	<b>44,7</b>

## Fondsfinans Fornybar Energi

**Markedskommentar:** Etter en positiv utvikling for fornybare aksjer i mars ble situasjonen snudd i april med ledende indekser ned mellom 4,1 og 16,8% (målt i NOK). Den negative utviklingen skyldes blant annet frykten for stigende renter, men spesielt hardt rammet var amerikanske selskaper med eksponering mot solenergi.

I slutten av mars annonserte det amerikanske handelsdepartement en sondering for å undersøke hvorvidt kinesiske produsenter av solceller og -paneler ulovlig omgår tariffen ved å dirigere deler av produksjonen gjennom fire land i Sørøst-Asia. Disse fire landene - Malaysia, Vietnam, Thailand og Kambodsja - står for ca. 85% av amerikansk import av solpaneler i fjor. Dette har bidratt til mye usikkerhet når det gjelder fremtiden for import og prising av solpaneler som kan resultere i utsettelse og økte kostnader ved planlagte solenergi prosjekter i USA.

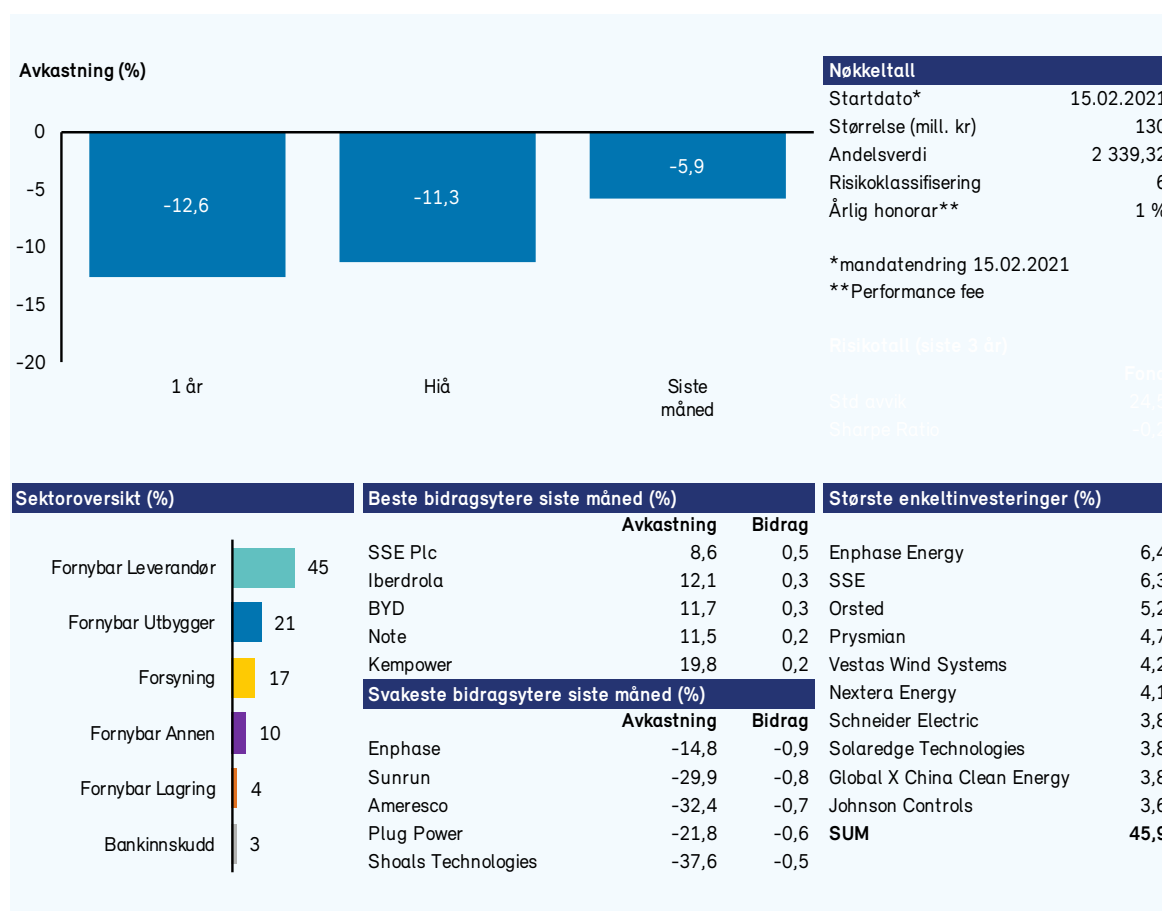
**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Fornybar Energi var ned 5,9% (målt i NOK) i april. Blant de svakeste bidragsyttere var Enphase Energy, Sunrun, Ameresco, og Shoals Technologies, hvor alle er eksponert mot solenergi i USA. De største positive bidragsyttere var forsyningsselskaper SSE og Iberdrola, samt BYD og Note. I april har vi solgt oss ut av Renewable Energy Group, Nord-Amerikas største produsent av avansert biodrivstoff, da selskapet blir kjøpt av Chevron som en del av sistenevnte satsing på lav-karbon teknologi. Ved månedsslutt var fondet investert i 35 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 fortsatte sin berg-og-dalbane-utvikling i april. "Fryktindeksen" VIX steg fra normale nivåer tilbake mot nivået fra tidlig i mars, da Russland nettopp hadde invadert Ukraina. Aksjemarkedene falt de fleste steder, selv om energiaksjer generelt steg videre. Verdensindeksen MSCI World falt 8,7% i USD og 2,2% i NOK. Det nordiske høyrentemarkedet leverte en ny, sterk måned.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,3% i april.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) falt noe i løpet av måneden, og endte på 59,2%. Fondet rebalanserte ved å selge noen andeler i Fondsfinans Global Helse, som gjorde det best av fondene. I motsatt ende av skalaen havnet Fondsfinans Fornybar Energi, som falt seks prosent.

Beholdningen av norske enkeltaksjer falt med 1,3%-poeng, til 10,8%, hovedsakelig som følge av nedvektning. Salmar ble erstattet av Schibsted, og beholdningen inkluderer nå Aker, Austevoll, Bouvet, Equinor, Kitron, Orkla, Photocure, Protector, Schibsted, Storebrand og Yara. Blant disse var det sjømatelskapet Austevoll som gjorde det best, med en oppgang på rundt ti prosent. Protector gjorde svakest, med et fall på tolv prosent.



**Erlend Lødemel,**  
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

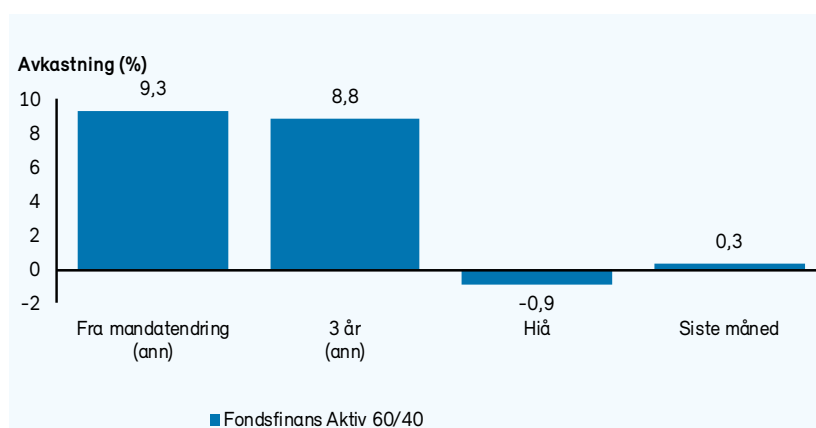
Forvalter har andeler i fondet.



**Preben Bang,**  
Porteføljeforvalter

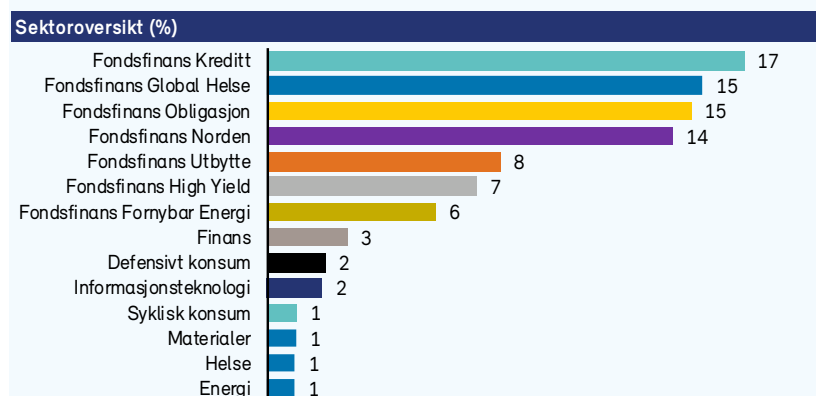
Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkeltall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	221
Andelsverdi	49 985,42
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0,85 %
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

Risikotall (siste 3 år)	
	<b>Fond</b>
Std avvik	11,6
Sharpe Ratio	0,7



Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Kreditt	16,9
Fondsfinans Global Helse	15,5
Fondsfinans Obligasjon	15,1
Fondsfinans Norden	14,4
Fondsfinans Utbytte	8,3
Fondsfinans High Yield	7,4
Fondsfinans Fornybar Energi	6,0
Fondsfinans Norge	4,3
Austevoll Seafood	1,1
Schibsted B	1,0
<b>SUM</b>	<b>90,0</b>

## Fondsfinans Obligasjon

**Markedskommentar:** Internasjonale kredittpåslag steg i april. Europas ledende investment grade-indeks endte på 90 bp (+17 bp). Utgangen i kredittpåslag har påvirket markedet negativt, og den europeiske indeksen er ned 7,6% så langt i år.

**Porteføljekommentar:** Avkastningen for Obligasjon ble 0,2%. Det var ingen større kursutslag i måneden, men noe reduserte kredittpåslag jevnt over. Så langt i året er fondet opp 0,1%.

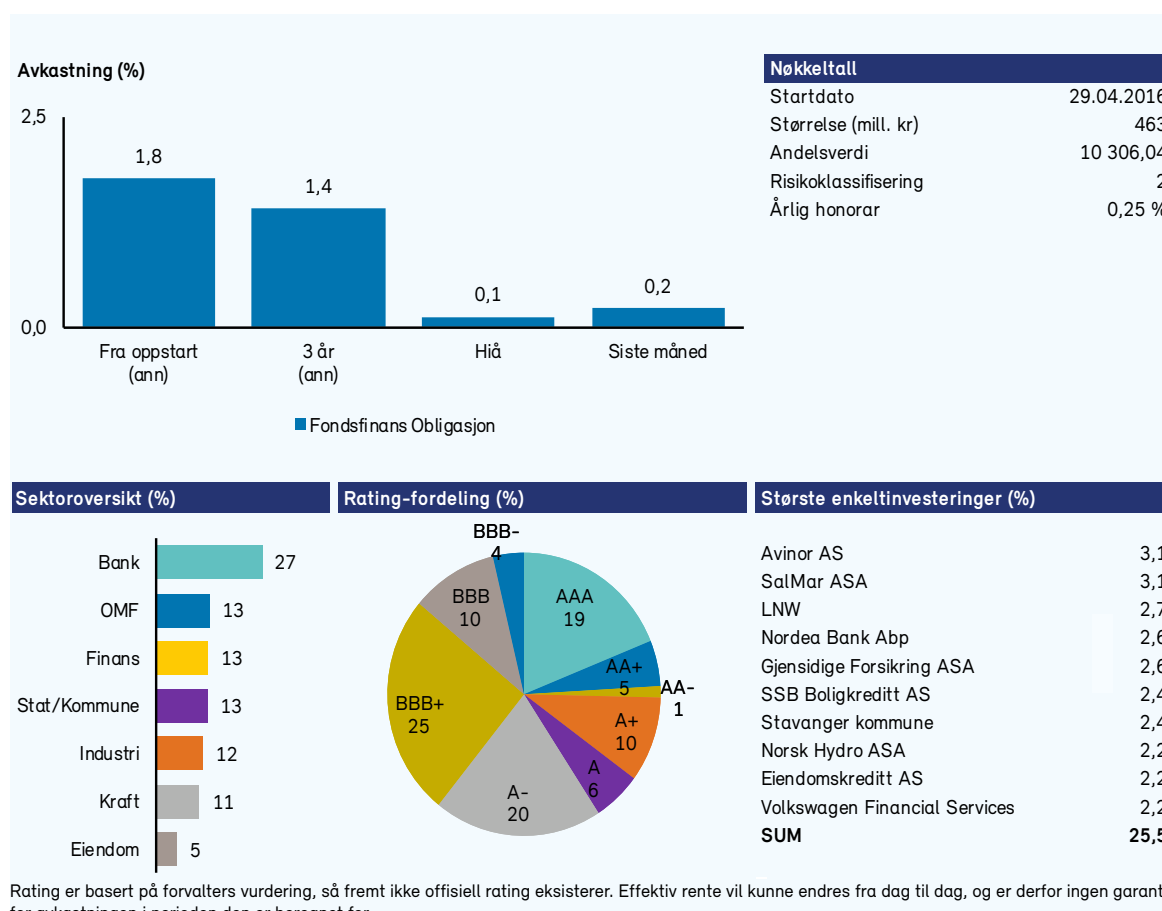
Den løpende yielden i porteføljen, basert på dagens kredittpåslag, er 1,75% (før kost). Norges Banks rentehevinger har gitt rask effekt i fondet pga. kort rentedurasjon (0,1 år). Gjennomsnittlig kreditt-rating er A etter forvalters vurdering. Bankinnskudd var 5,6% ved månedens utløp.



**Christoffer Callesen**  
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans Kreditt

**Markedskommentar:** De nordiske høyrentemarkedene, som har en betydelig andel papirer med flytende rente og solid eksponering mot petroleumssektoren, opplevde en ny sterk måned i april.

Internasjonalt var utviklingen svak. Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg med 89 basispunkter, til 428 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 21 punkter, til 375.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Kreditt steg 1,0% i april, og er opp 2,0% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Siccar Point, Norwegian Energy, Ice Group (som ble callt), Kistefos og Color Group.

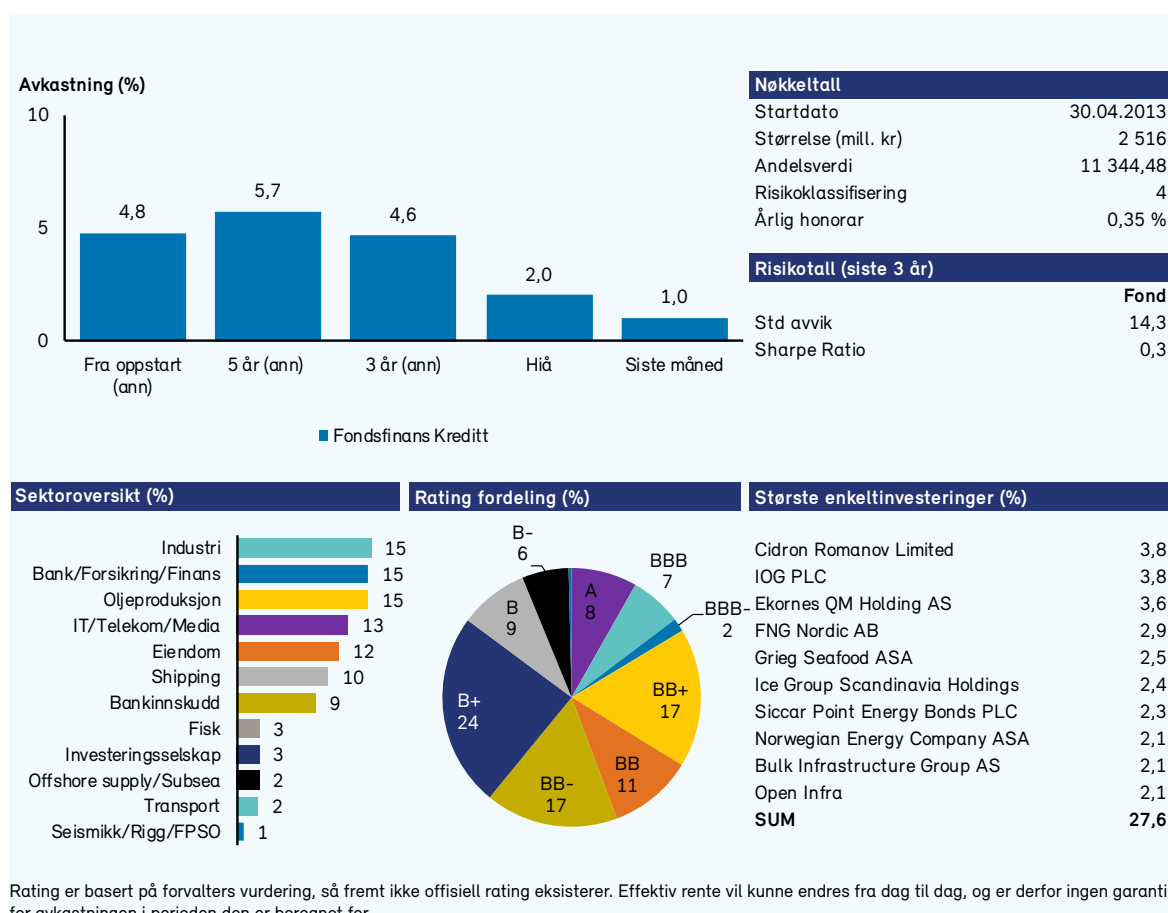
Ved månedsslutt var fondet investert i 88 ulike obligasjoner fordelt på 72 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 5,8%. Fondets rentedurasjon var 0,5 år, mens kredittdurasjonen var 1,8 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



**Erlend Lødemel,**  
**Porteføljeforvalter**

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.





## Fondsfinans High Yield

**Markedskommentar:** De nordiske høyrentemarkedene, som har en betydelig andel papirer med flytende rente og solid eksponering mot petroleumssektoren, opplevde en ny sterk måned i april.

Internasjonalt var utviklingen svak. Kredittpåslagene i det europeiske markedet steg med 89 basispunkter, til 428 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA steg kredittpåslaget for energisektoren med 21 punkter, til 375.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans High Yield steg 1,5% i april, og er opp 3,7% hittil i år.

Avkastningen ble trukket mest opp av Siccar Point, Floatel, Havila Shipping, Norwegian Energy, NTC og Ice Group (som ble callt).

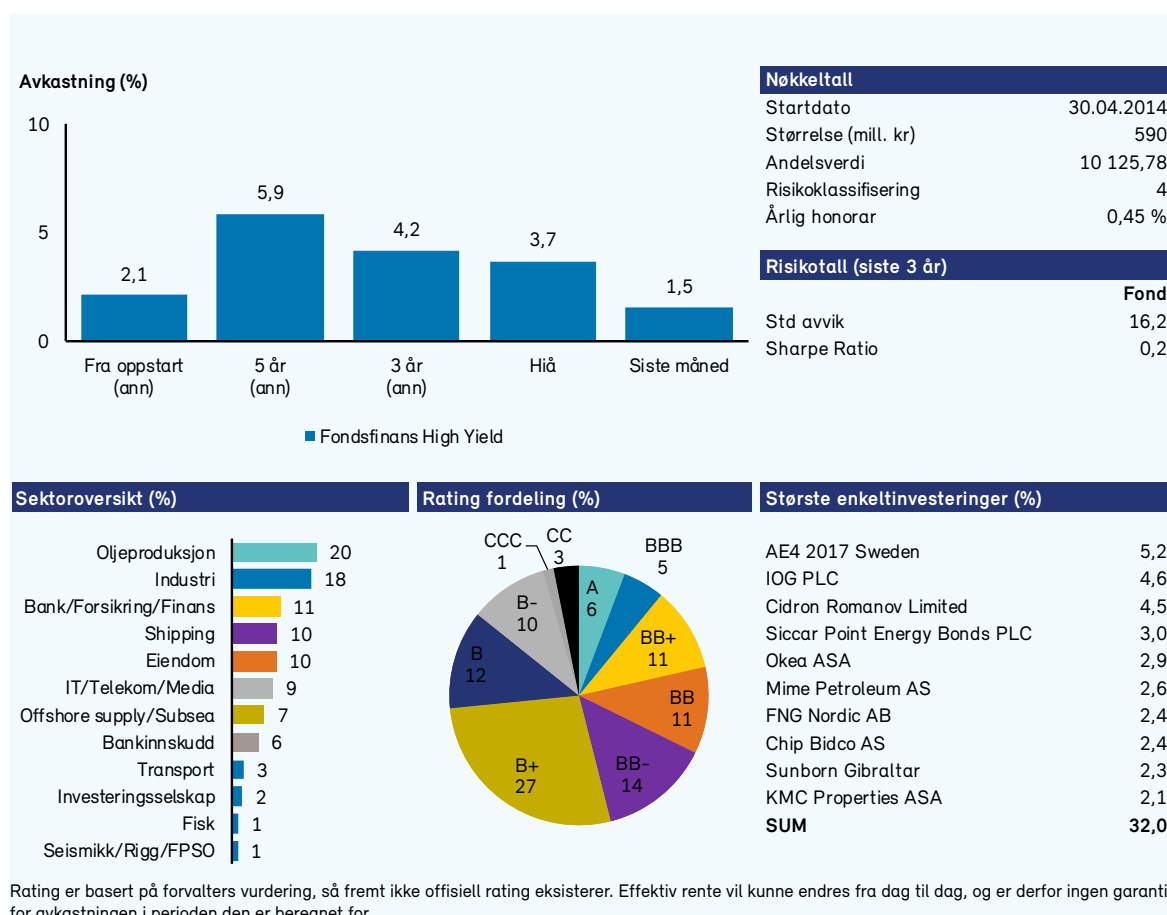
Ved månedsslutt var fondet investert i 62 ulike obligasjoner fordelt på 58 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,2%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).



**Erlend Lødemel,**  
Porteføljeforvalter

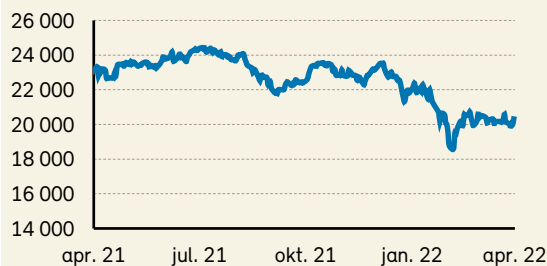
Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

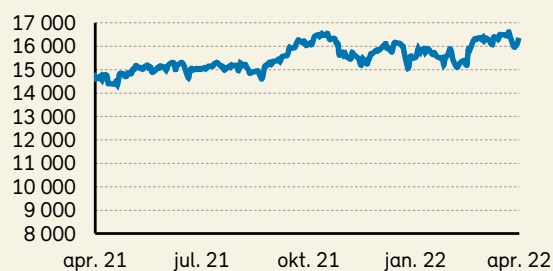


## Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

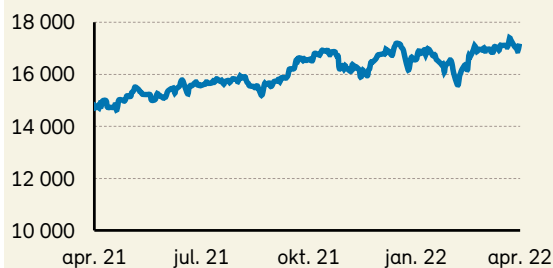
### Norden



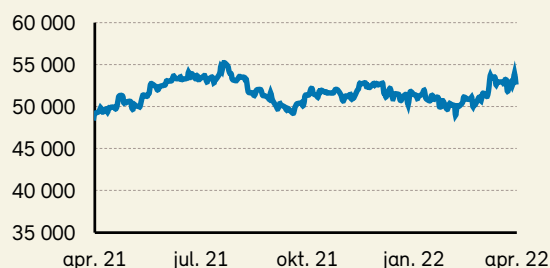
### Norge



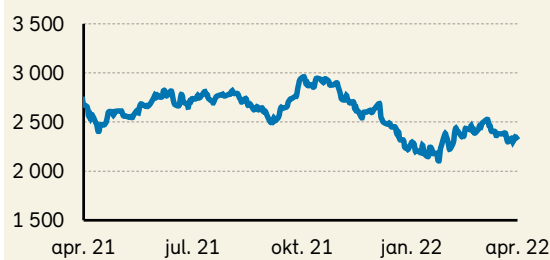
### Utbytte



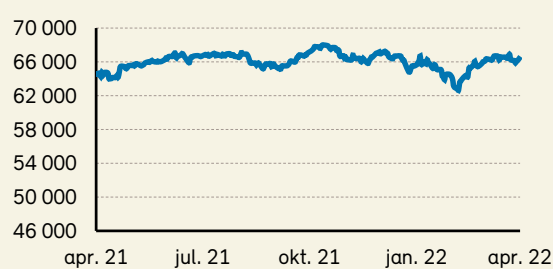
### Global Helse



### Fornybar Energi\*

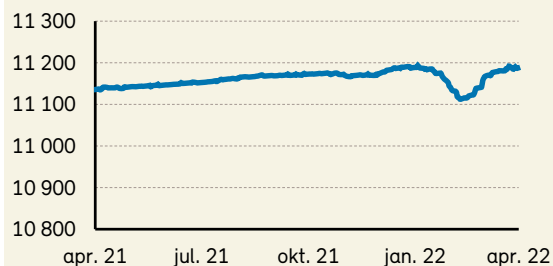


### Aktiv 60/40



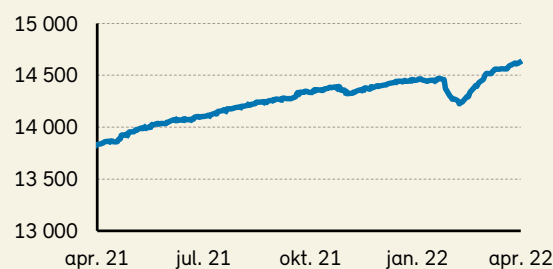
\*Siden mandattendring

### Obligasjon\*



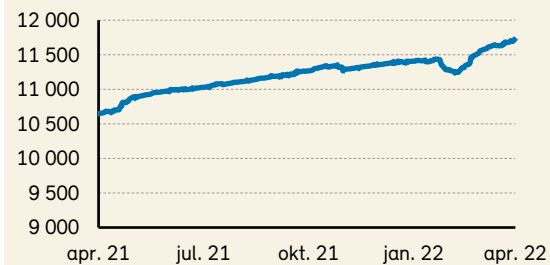
\*NAV er medregnet renteutbytte

### 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](http://www.fondsfinans.no)

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post [fond@fondsfinans.no](mailto:fond@fondsfinans.no)

