

August 2024

Markedsrapport
Oslo, 6. september 2024

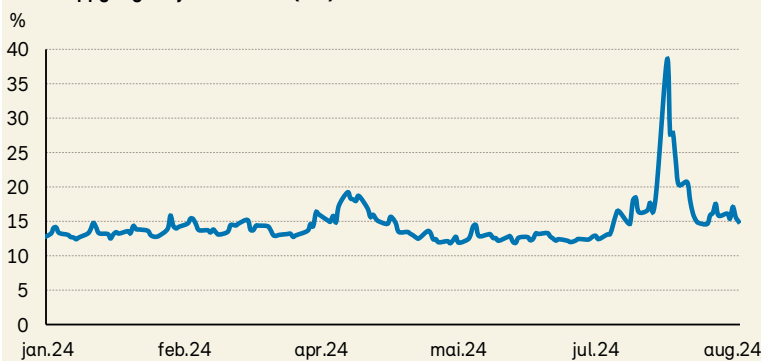
FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



Oppsummering

Kapitalmarkedene fortsatte sin positive ferd i august, til tross for turbulensen den første uken i måneden. Verdensindeksen var opp 2,6% målt i dollar, det samme var de fleste internasjonale børser, mens nordiske børser var svakt ned. Kredittmarkedene hadde også en god måned, og det nordiske høyrentemarkedet steg med 1,2%. Fed-sjef Jerome Powell var klar i talen under symposiet i Jackson Hole med uttalelsen: "the time has come for policy to adjust". Videre erkjente han at timing og tempo på rentekuttene var usikkert, men markedet priser likevel inn to prosentpoeng i rentekutt innen juli neste år.

Sterk oppgang i fryktindeksen (VIX) ved månedens start



Kilde: Bloomberg

Innhold

Side 2: Markedsoppdatering

Våre fond

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

Våre fond

	August	Hiå
Global Utbytte A	-0,6%	6,6% *
Norden A	0,6%	23,5%
Norge A	0,7%	16,7%
Utbytte A	0,8%	16,2%
Global Helse A	1,2%	21,2%
Fornybar Energi A	-1,2%	7,4%
Aktiv 60/40	0,6%	13,0%
Obligasjon	0,7%	4,7%
Kreditt A	1,0%	7,1%
High Yield A	0,9%	8,2%

* Siden oppstart 25.04.2024

Markedsoppdatering

Inflasjon og renteutvikling

Under en tale i Jackson Hole i slutten av august var Fed-sjef Powell klar på at tiden for å justere pengepolitikken er kommet. Utviklingen i arbeidsmarkedet ble vektlagt og Powell understreket at Fed ønsker å unngå en ytterligere nedkjøling av arbeidsmarkedet. Når og hvor raskt disse rentekuttene skal innføres er usikkert, men retningen fremover for rentejusteringer var tydelig. Etter talen i Jackson Hole virker markedene å være mer opptatt av hvor stort rentekuttet i september blir, og hvor mange det blir utover høsten og neste år, snarere enn om det blir kutt. Markedene forventer totalt ett prosentpoeng innen utgangen av året, og to prosentpoeng innen juli neste år. Første uken i september kommer sysselsettings- og ledighetstallene, noe trolig mange vil følge ekstra godt med på.

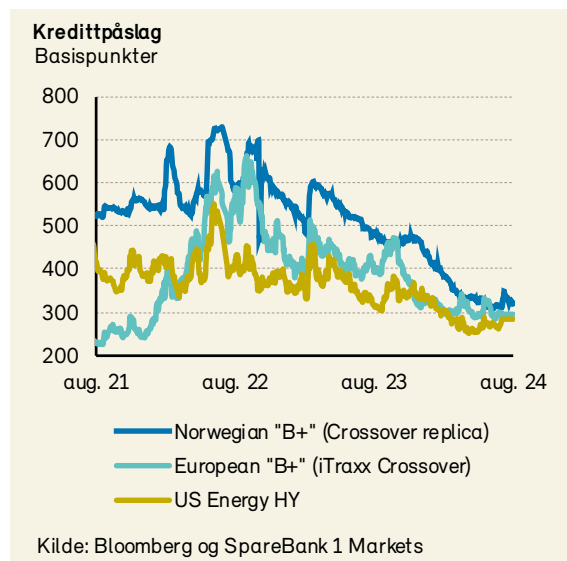
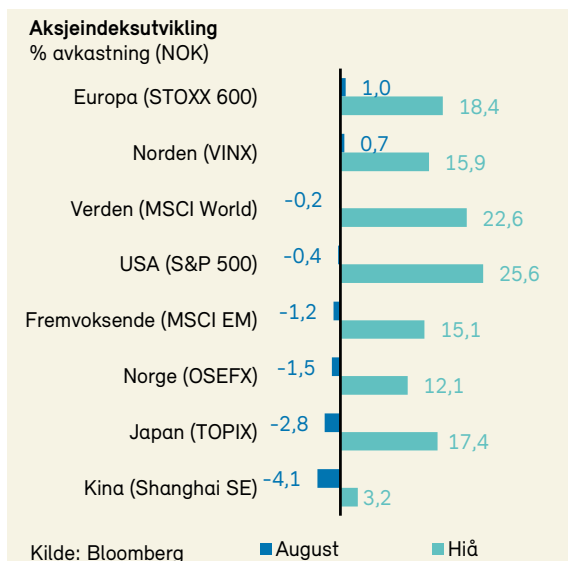
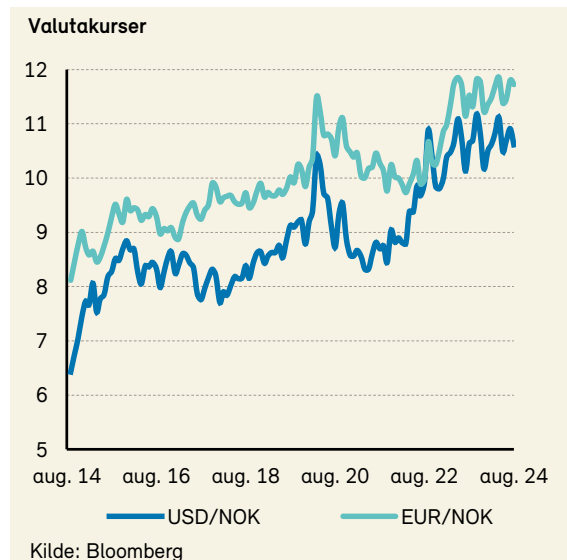
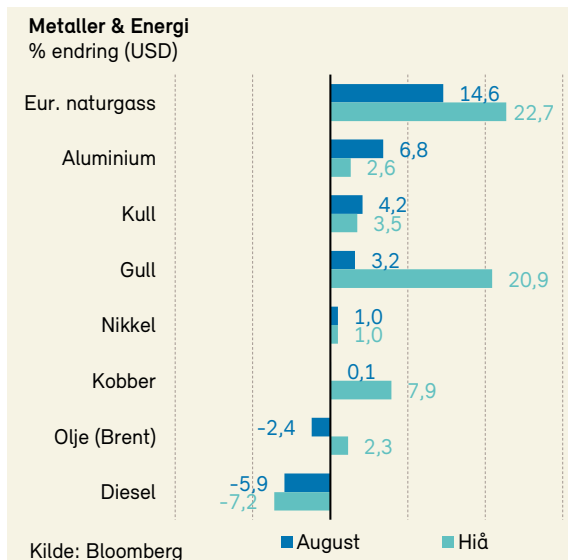
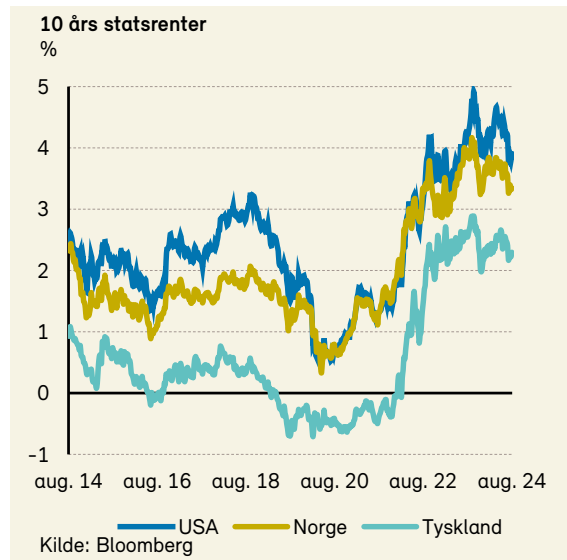
Det er bred enighet om at Fed vil senke renten i september, det samme gjelder for så vidt for ECB også. Samlet inflasjon i eurosonen avtok til 2,2% i juli, mye på grunn av fallende energipriser. Kjerneinflasjonen holdt seg på 2,8%, delvis grunnet tjenesteinflasjon som steg 4,2% og som følge av fortsatt høy lønnsvekst. Selv om sistnevnte har begynt å avta, ligger den fortsatt over 4%. Dette sammen med gjenstridig tjenesteinflasjon taler for at ECB vil kutte renten gradvis. Dog er det forskjeller innad i eurosonen, med f.eks. engangseffekter fra OL i Frankrike og en generelt svekket økonomi i Tyskland.

Et viktig usikkerhetsmoment fremover er prognosene for global oljeetterspørsel. OPEC nedreviderte sine anslag for den globale etterspørselen i 2024, hovedsakelig grunnet svakere forventninger til etterspørselsveksten i Kina. Anslag for 2025 er også justert ned. I juli opplevde Kina sitt største fall i boligpriser siden 2015 på årsbasis. I følge JP Morgan endte verdien av boligsalg 45% lavere enn snittet for de siste fire årene, mens juni-målingen viste en nedgang på 37% i forhold til det samme snittet. Som for ti år siden er det dessuten flere råvarer som påvirkes hvis Kinas bolig- og infrastrukturbygging stopper opp. Verdens største stålprodusent Baowu (kinesisk) varslet nylig om at kinesiske produsenter går tøffe tider i møte.

Igangsetting av nybygg, den stålintensive delen av bygging, falt 24% i Kina i første halvår, etter fall på 21 og 39% i hhv 2023 og 2022 i følge Commonwealth Bank. Videre er kobberlagrene i Kina høye, noe som skaper fallhøyde for kobberprisene. Hvis råvareprisene kommer ned, så hjelper det på inflasjonspresset, noe som er godt nytt for sentralbankene.

Kapitalmarkedene

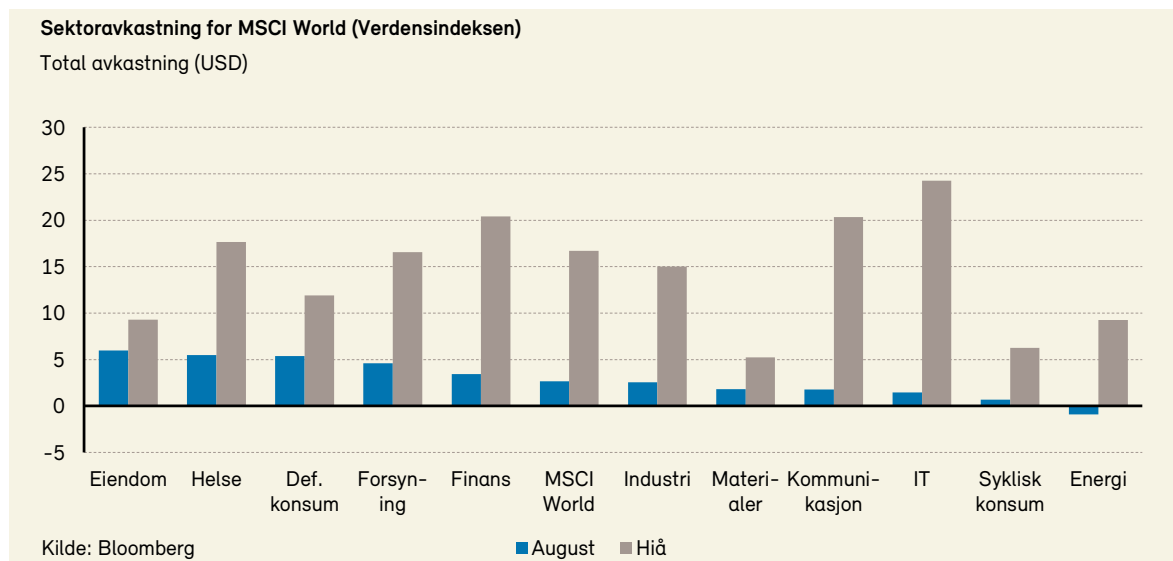
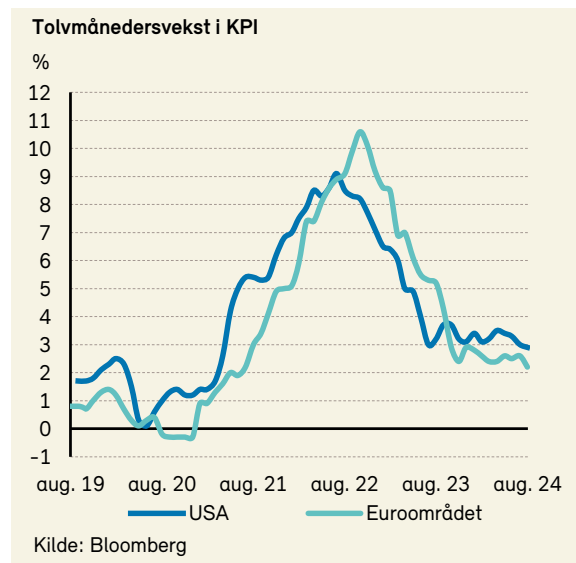
I begynnelsen av august var det en turbulens i finansmarkedene man ikke har sett på en stund. Den såkalte fryktindeksen (VIX), som måler implisitt volatilitet i S&P 500, tredoblet seg ila kort tid før den halverte seg. Kun to ganger tidligere har VIXen vært høyere: da Lehman Brothers gikk konkurs, og da pandemien brøt ut. Disse hendelsene markerte faktiske kriser, mens uroen tidlig i august ble utløst av svake amerikanske nøkkeltall og en rekke andre hendelser som forsterket volatiliteten, deriblant såkalte Yen «carry-trades». Dette innebærer å låne i lavrente valutaer (f.eks. Japanske Yen) for å investere i høyrente valutaer. Den uventede rentehevingen fra den japanske sentralbanken styrket dog yenen. Dette gjorde at investorer som hadde lånt billig for å investere i ting med høyere avkastning raskt måtte avvikle posisjonene sine, noe som forsterket børsnedgangen i Japan og turbulensen globalt. Det ble det verste børskrakket i Japan siden 'Black Monday' i 1987. En drøy uke etterpå skulle man tro at uroen kun var et blaff, med de fleste børser tilbake der de var før uroen brøt ut. Selv om kapitalmarkedene har stabilisert seg siden da er dette et godt eksempel på risikoen ved belånte posisjoner, og avhengigheten av lav volatilitet. Ved negative sjokk må investorer agere raskt for å unngå store tap, noe som ofte forsterker volatiliteten. Det er med andre ord fortsatt underliggende skjørheter i kapitalmarkedene.



Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indekssvekt

Selskap	Indeksvekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		August	Hiå	2023
DNB	9.4	-0.6	12.3	18.8
Equinor	8.5	-0.4	-4.8	0.6
Kongsberg Gruppen	5.6	2.4	143.1	13.7
Mowi	5.1	1.2	4.2	13.3
Aker BP	5.1	-4.2	-7.6	5.1
Norsk Hydro	5.0	-1.7	-9.9	1.0
Telenor	4.7	1.2	17.3	37.5
Orkla	4.5	2.3	29.5	15.5
Storebrand	3.4	4.4	32.5	9.9
Yara	3.2	-0.7	-13.2	-4.2
Subsea 7	2.7	-10.0	29.8	35.5
Salmar	2.5	-12.3	2.4	55.1
Gjensidige	2.4	1.8	5.7	2.1
Tomra	2.3	-8.7	34.8	-25.0
Schibsted B	1.8	2.8	40.8	55.2
Bakkafrost	1.8	0.8	10.3	-12.2
SB1 SR-Bank	1.6	-3.0	11.7	13.3
Nordic Semicond.	1.6	6.2	13.8	-24.8
Frontline	1.6	-3.6	33.0	102.6
TGS	1.5	-9.2	-4.6	3.7
Schibsted A	1.4	3.7	40.0	58.4
Borregaard	1.2	5.5	17.3	13.7
BW LPG	0.9	-6.1	26.0	159.5
Leroy	0.8	6.0	26.6	-20.1
Aker	0.8	-6.3	-7.7	-4.6
Aker Solutions	0.8	-14.8	11.2	14.8
Veidekke	0.7	1.3	29.5	14.2
Wallenius Wilhelmsen	0.7	8.2	31.9	0.1

Kilde: Bloomberg



Fondsfinans Global Utbytte

Fondsfinans Global Utbytte A falt 0,6% i august. I samme periode falt referanseindeksen også 0,6%.

Fondet 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 (6,7% vs. 4,9%), høyere gjennomsnittlig egenkapitalavkastning siste ti år (21,9% vs. 15,1%), og lavere netto gjeld/driftsresultat siste tolv måneder (1,1x vs. 2,3x). Til tross for dette, er selskapene i fondet kun priset marginalt høyere målt med P/E neste tolv måneder (19,1x vs. 18,7x).

Det franske selskapet L'Oréal har flere av kjennetegnene vi ser etter. Selskapet er verdens største produsent av kosmetikk. De siste ti årene har inntjeningen til L'Oréal økt med 6,6% per år, med en kapitalavkastning på 17%. Netto gjeld er 0,6x driftsresultatet, og selskapet er priset til 29,3x forventet resultat neste tolv måneder.

Vi mener at L'Oréal har et sterkt konkurransefortrinn i form av skalafordeler. Selskapet har en markedsandel på om lag 15%, mens den største konkurrenten har en markedsandel på rundt 9%. I teorien, kan selskapet dermed investere et større beløp i markedsføring enn konkurrentene, men likevel oppnå høyere marginer. Høyere markedsføringsinvesteringer kan drive et enda høyere salg, som gir enda større markedsføringskapasitet, osv. Dette kan altså bli en god sirkel som stadig øker verdien av selskapet.

I praksis er forskjellen i markedsføringsinvesteringene enda mer ekstrem. Til tross for den soleklare markedslederposisjonen, investerer L'Oréal hele 32% av inntektene i markedsføring, mens de fleste konkurrentene investerer 20-25% av inntektene i markedsføring. De høye markedsføringsinvesteringene til L'Oréal er trolig hovedgrunnen til at inntektene til selskapet har vokst langt raskere enn industrien over tid. Selskapet kan trolig når som helst redusere markedsføringsinvesteringene til et nivå som gir samme vekst som industrien, men med betydelig høyere resultatmarginer. Med en markedsandel på kun 15% og høy avkastning på vekstinvesteringene, håper vi imidlertid at L'Oréal vil fortsette å investere i markedsføring for å ta markedsandeler.

I år har prisingen av selskapet falt fra 34,0x til 29,3x forventet resultat neste tolv måneder. Dette er fortsatt en høy prising, men med store vekstinvesteringer i markedsføring som tynger resultatmarginen, en stabil inntjening, og en antatt høy durasjon (pga. antatt lav disruptionsrisiko) synes vi prisingen virker attraktiv. Vi forventer en årlig aksjonæravkastning på 8-9% over tid i L'Oréal, og synes dette er attraktivt for en defensiv aksje. I august økte vi investeringen i L'Oréal fra 1,4% av fondet til 3,0% av fondet.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden 25.04.2024.

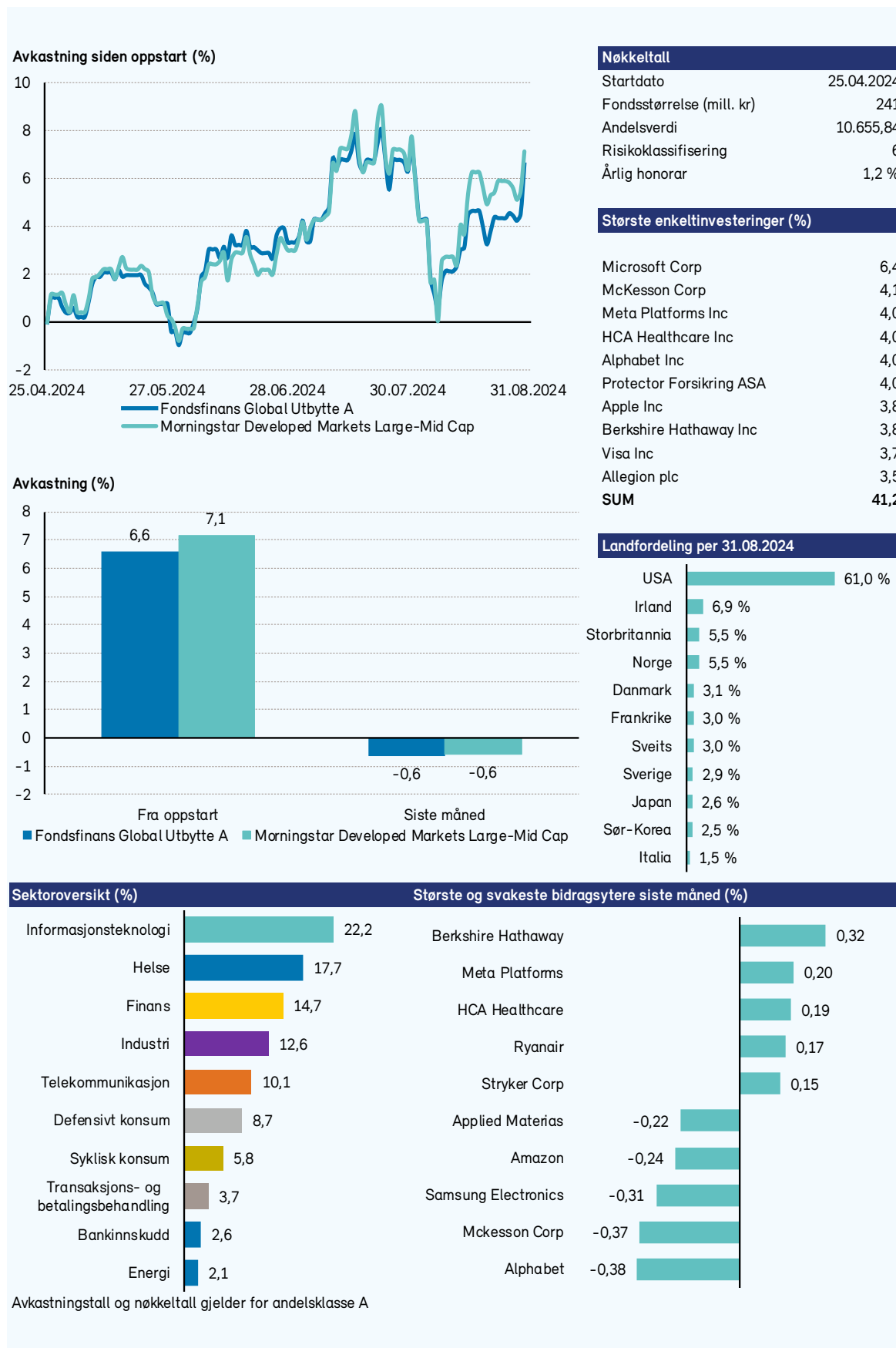
Forvalter har andeler i fondet.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 25.04.2024.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden A steg 0,6% i august. Den nordiske VINX-indeksen steg 0,7%. Så langt i år er Fondsfinans Norden A opp 23,5%, mens VINX-indeksen har steget 15,9%.

Det ble kun foretatt mindre porteføljeendringer i fondet i løpet av måneden. Rapporteringssesongen fortsatte sedvanlig i august og fondet hadde eierandel i ti selskaper som rapporterte kvartalstall. Ett av disse selskapene var det danske helseselskapet Coloplast som i lengre tid har vært en posisjon i fondet.

Coloplast leverer pleieprodukter for ulike kroniske sykdommer, og er bla. verdensledende innen pleieprodukter i stomi- og kontinensbehandling. I tillegg har selskapet sterke globale markedsposisjoner innen sårbehandling og urologi. Coloplast har i dag ca. 14 500 ansatte globalt og ble stiftet i 1957 (børsnotert i 1983). Etterkommerne av den danske stiftelsesfamilien Louis-Hansen kontrollerer i dag ca.55% av de stemmeberettigete aksjene i selskapet. Selskapet er organisert i fire forretnings/ behandlingsområder: Stomi, kontinens, luftveier, sår og urologi.

Pleieprodukter innen stomi og kontinensbehandling står for ca.75% av inntektene til Coloplast. Inntektene her er gjentakende da dette er pleieprodukter pasientene må bytte jevnlig og for sykdommer som typisk varer livet ut. Andelen pasienter som bytter fra Coloplast til andre produsenter har historisk vært lav. Selskapet har en særlig sterk markedsposisjon i Europa, men med vekstmuligheter i det amerikanske og asiatiske markedet. Coloplast har i de senere år vært aktive på M&A fronten for å fortsette å bre ut produktporteføljen innen kroniske sykdommer. De har vært særlig aktive innen forretningsområdene luftveier og sårbehandling (gjennom oppkjøpene av henholdsvis Atos Medical og Kerecis). Coloplast ser solide vekstmuligheter i disse markedene fremover. Historisk har selskapet vokst 8-10% årlig. For å fortsette med dette og forsvare verdsettelsen er de avhengige av å lykkes med de nye vekstbenene innenfor luftveier og sårbehandling.

Coloplast har gitt over 250% avkastning (NOK) de siste 10 årene og ca. 26% avkastning hittil i år. Kursutviklingen over tid har vært drevet av en ster operasjonell drift. De gode resultatene har tiltrukket seg investorinteresse og selskapet er nå priset på friske P/E 34x, som er høyt i et historisk perspektiv (median 25x). Dette øker selvfølgelig nedsiderisikoen i aksjen kortsiktig. I et lengre perspektiv anser vi fortsatt aksjen som er godt kjøp, da vi tror selskapet er veldig godt posisjonert for de underliggende strukturelle trendene (andel kroniske sykdommer øker med levealder).

Selskapene i fondet har generert en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (16,1% vs. 15,1%), og er priset lavere målt ved P/E (15,5x vs. 15,9x).



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

Svakere oljepris var en av hovedårsakene til at Oslo Børs var blant de svakere børsene i august. Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) falt 1,5%, mens hovedindeksen (OSEBX) falt 1,4%. Så langt i år er indeksene opp 12,1% (OSEFX) og 10,2% (OSEBX). Fondsfinans Norge A steg 0,7% i august og er med det opp ca. 16,7% så langt i år. Dette er ca. 4,6 prosentpoeng foran OSEFX.

I august har vi solgt oss ut av Elopak. Vi tok en mindre posisjon i aksjen etter at største eier, Ferd, solgte seg ned i mai. Aksjen har siden nedsalget gitt over 20% avkastning og vi mener derfor at vi kan finne bedre risikojustert avkastning andre steder. Når det er sagt liker vi veldig godt reisen Elopak er på og ser at det kan være fine muligheter for vekst i flere geografier. I starten av september skal Elopak ha kapitalmarkedsdag. Her håper vi å få litt mer svar rundt potensielle marginer og ikke minst hvilke muligheter som ligger i overgangen fra plast til kartong i Europa.

Vi har igjen økt vår eksponering i Vår Energi. Etter flere kvartaler med spekulasjoner rundt forsinkelse av oppstarten på Balder X-prosjektet så bekreftet selskapet dette mot slutten av august. Aksjen reagerte nesten ikke på nyheten, noe som vitner om at dette allerede var diskontert inn i kursen. Forsinkelsen og noe økte investeringer vil ikke slå særlig på 2024 estimatene, men produksjonsestimatene for 2025 må nok noe ned. Uansett vil ikke dette slå mer enn rundt en krone i verdsettelsen av Vår Energi (NAV) og vi mener fortsatt at dette er det billigste oljeselskapet av de tre store på Oslo Børs. Vi har solgt oss noe ned i Equinor og Aker BP slik at total eksponeringen mot oljeproduksjon fortsatt er på ca. 15% av fondet.

Av annet oljerelatert har vi økt vår eksponering mot Paratus Energy Services, Noble og Frontline. I sistnevnte er det selvfølgelig vanskelig å peke på akkurat når VLCC ratene skal begynne å tikke oppover. Vi mener fortsatt at den ekstremt lave ordreboken sett opp imot den relativt høye alderen på den eksisterende flåten gjør at ratene bør kunne holde seg høye i årene fremover. I tillegg pleier ratene å være høyere i Q4 enn Q2, så vi mener derfor at timingen for å øke i Frontline kan være god nå. Fondet har ca. 6,5% mot frakt av olje og oljeprodukter gjennom Hafnia og Frontline.

I august har vi fortsatt å øke i Mowi og Austevoll. Austevoll leverte en sterk Q2 rapport hvor det var posisjonene i Pelagia, Austral og Br. Birkeland som leverte langt bedre enn ventet. Selv om Austevoll aksjen har gått ca. 10%-poeng bedre enn Lerøy i år (Austevoll eier 53% av Lerøy) så synes vi fortsatt at markedet gir for stor rabatt på alle de andre eiendelene i Austevoll. Etter salget av fiskebåter i Br. Birkeland i april er det ekstra midler i Austevoll som vi tror vil komme ut som ekstraordinært utbytte. Fondet har nå 13,5% vekt mot Mowi og Austevoll.

Ellers i august har vi økt noe i Gjensidige, Schibsted og Norske Skog, mens vi har redusert eksponeringen noe mot Crayon, DNB, Orkla og Telenor.

Fondet var ved utgangen av måneden investert i 29 aksjer og hadde i overkant av 2% 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.



Fondsfinans Utbytte

Avkastningen i Fondsfinans Utbytte A var +0,8% i august. OSEFX og OSEBX var henholdsvis -1,5% og -1,4%. Så langt i år er fondet +16,2%, mens indeksene er henholdsvis +12,1% og +10,2%.

Aksjemarkedene svingte mye i august. Fondet falt de første tre dagene 5,4%, mens referanseindeksen (OSEFX) var ned 6,9%. Avisoverskriftene sto plutselig i krigstyper, og flere markedscommentatorer anbefalte å selge aksjer. Markedstiming er imidlertid svært vanskelig, og om børsene skulle videre ned eller opp igjen, var umulig å si. Mange glemmer i en slik stund at de er investert i faktiske virksomheter, med blant annet ansatte, kunder og fysiske produkter. At en aksje (beviset på at man eier denne virksomheten) prises ned noen få prosentenheter, bør ikke få investorene til å reagere med panikk. Tvert imot er det gjerne ved slike markedsreaksjoner at de rasjonelle investorene kan få kjøpt fine selskaper til en attraktiv pris.

Det virker logisk at desto mer konkurranseutsatt og effektiv aksjemarkedet blir, desto verre blir det å finne selskaper som er ekstremt feilpriset. Mesteparten av tiden er markedet fair. Menneskelig psykologi er imidlertid vanskelig å ta ut av ligningen, og selv de smarteste gjør feil når markedene raser og avisene skriker selg. I Fondsfinans Utbytte finnes det to eksempler på positive hendelser som inntraff i august etter at markedet hadde tatt svalestup. Hadde jeg (eller andelseierne) solgt på frykten i begynnelsen av måneden kunne vi mistet:

1) Tilbakekjøpsprogram i WWI: Det maritime holdingsselskapet handlet ned til 350 kr før ledelsen senere i måneden tilbød seg å kjøpe aksjer på 410 kr (+17%). Selskapet handler fortsatt til stor rabatt mot underliggende verdier (som for øvrig utvikler seg mer enn godkjent, senest bevist ved en knallsterk Q2-rapport). Ledelsen viser at de ønsker å kapitalisere på den store rabatten ved å kjøpe tilbake ekstremt lavt prisede aksjer. Gevinsten er det de ikke-selgende eierne som høster.

2) Sparebanken Vest og Sparebanken Sør ble enige om å fusjonere: Sør og Vest passer utmerket både strategisk og finansielt, og egenkapitalbeviserne i Sør høster tilsynelatende mye av synergigevinstene. Bytteforholdet ga stor oppgang for Sør (+23%), mens Vest handlet +/- flatt på nyheten. Vi planlegger å fortsette som eiere av Sør, og tror fusjonen vil skape store verdier utover de allerede annonserte kapital- og kostnadssynergiene. Vi har eid Sør i drøye halvannet år, og har i perioden hatt nær 60% avkastning (inkl. utbytte). Ikke verst for en kjedelig sparebank.

Peter Lynch har treffende sagt at mer penger er tapt ved å vente på resesjonen enn i resesjonen i seg selv. August måned var nok en bekræftelse på akkurat det. For eiere i selskaper med sterke konkurranseposisjoner, solid balanse og dyktig ledelse, bør perioder med kursnedgang ønskes velkommen. Det betyr bare at Mr. Market er i det depressive humøret, og byr deg godbiter til attraktive priser.

Fondet prises til en syklisk justert P/E på 11,6x. Fondsindeksen er til sammenligning priset på 13,8x. Fondet har egenkapitalavkastning siste 10 år på 12,8% vs. 12,8% for fondsindeksen.

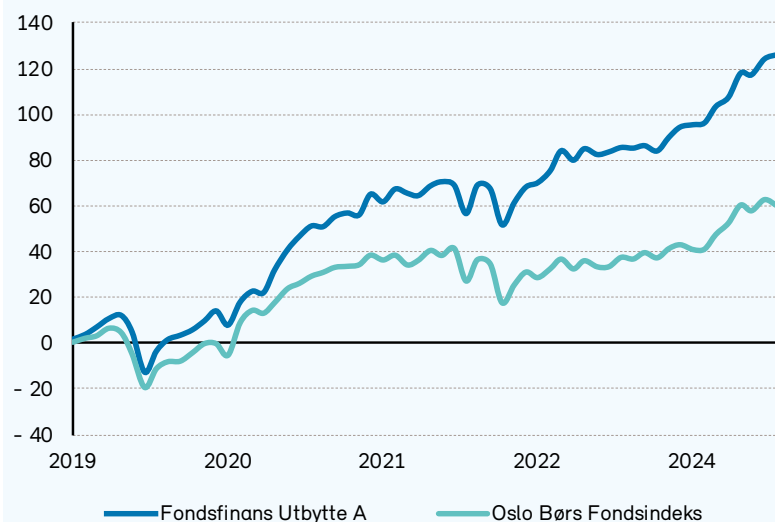


**Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter**

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 %



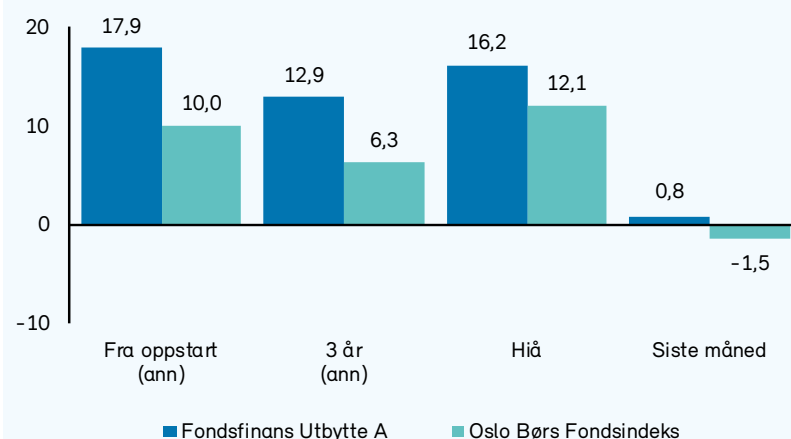
Nøkkeltall

Startdato	12.09.2019
Fondsstørrelse (mill. kr)	2.437
Andelsverdi	22.614,93
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,2 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	11,6	13,6
Alpha	10,0	0,0
Beta	0,8	1,0
R2	85,6	100,0
Sharpe Ratio	1,3	0,5
Tracking Error	5,3	0,0

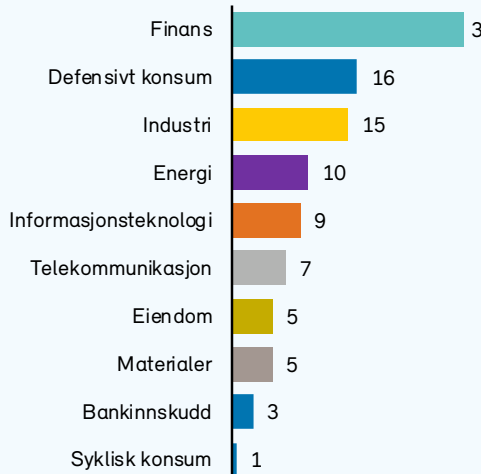
Avkastning (%)



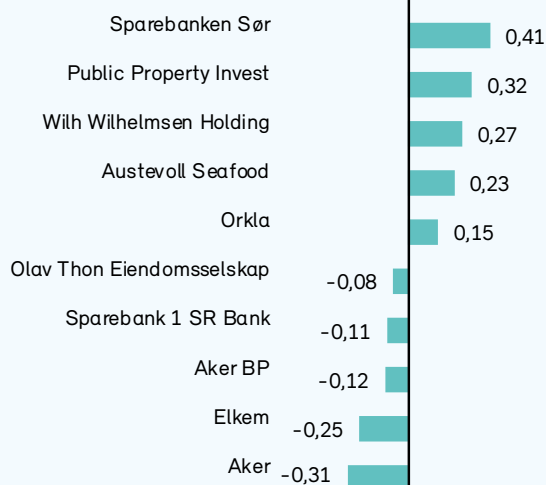
Største enkeltinvesteringer (%)

Orkla ASA	6,2
Mowi ASA	5,7
DNB Bank ASA	5,5
Equinor ASA	5,2
Schibsted ASA	4,8
Aker ASA	4,6
With Wilhelmsen Holding AS	4,3
Austevoll Seafood ASA	4,3
Kongsberg Gruppen ASA	4,1
Protector Forsikring ASA	4,0
SUM	48,7

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsyttere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Global Helse

Verdensindeksen MSCI World (netto totalavkastning) var opp 2,6% målt i dollar (ned 0,2% i norske kroner) i august. Det ble dermed nok en god måned for det globale aksjemarkedet. Oppgangen var også denne måneden nokså bred, men med den videre nedgangen i renteforventninger var det de defensive og rentesensitive sektorene (eiendom, helse og defensivt konsum) som gjorde det best.

Den globale helsesektoren (MSCI World Healthcare) var opp 5,5% i dollar (opp 2,6% i kroner). Det var legemiddelselskaper og leverandører av medisinsk utstyr og forbruksvarer som gjorde det best, mens helsetjenester, bioteknologi og forskningsutstyr- og tjenester var en del svakere. Så langt i år er helsesektoren opp 17,5% mens det brede aksjemarkedet er opp 16,7%, begge målt i dollar.

Legemiddelselskapet Eli Lilly hadde en kjempemåned med en avkastning på 20% i august. Selskapet rapporterte tall for andre kvartal som med god margin overgikk forventningene. Salget av deres GLP-1-legemiddel mot overvekt tok for alvor av dette kvartalet, hvilket tyder på at de evner å konkurrere med Novo Nordisk sine legemidler og har også fått sving på produksjonskapasiteten.

Fondsfinans Global Helse A fikk en oppgang på 1,2% i august (i norske kroner). Det var porteføljeselskaper innen legemiddel-, medisinsk utstyr- og bioteknologibransjene som gjorde det best. På den negative siden trakk helsedistributøren McKesson og forskningstjenesteleverandøren Charles River porteføljeavkastningen ned.

McKesson falt 11,5% i august og falt 10% på rapporteringsdagen. Selskapet hadde dårligere vekst enn ventet og salgsguidingen ble tatt noe ned for det raskt voksende Prescription Technologies-segmentet. Segmentet selger i hovedsak tjenester som hjelper pasienter med å få tilgang til legemidler (ved f.eks. raskere forhåndsgodkjenning fra forsikringsselskapene) men selger også logistikk-tjenester til andre selskaper (3PL-undersegmentet). Det var spesielt 3PL som bidro til salgsskuffelsen, et segment med en nokså stor andel av omsetningen, men med lave marginer. Vi tror at de langsiktige vekstdriverne for McKesson er intakte og benyttet anledningen til å kjøpe flere aksjer i selskapet.

Charles River er et selskap som yter tjenester til legemiddel- og bioteknologiselskaper i deres pre-kliniske forskning (forskning som skjer før man tester ut et legemiddel på mennesker). Selskapet skuffet på kvartalsrapporten ved å ta ned guidingen for vekst og profitt i 2024. Vi har vært bekymret for etterspørsel fra små bioteknologiselskaper, men selskapet var klare på at det er fall i forskningsaktivitet hos de store legemiddelselskapene som nå gir dårligere vekstutsikter. Det er heller ikke drevet av noen enkelt-selskaper: Charles River ser kutt i prekliniske forskningsbudsjetter hos så å si alle selskaper. De ser heller ingen tegn på umiddelbar bedring. Dette kan være midlertidig, men det kan også være at legemiddelselskapene ser dårligere markedsforhold i fremtiden og derfor ønsker å investere mindre. Det politiske klimaet, med f.eks. nylige kutt i priser som Medicare (offentlig helseforsikring for eldre amerikanere) betaler, har vært utslagsgivende.

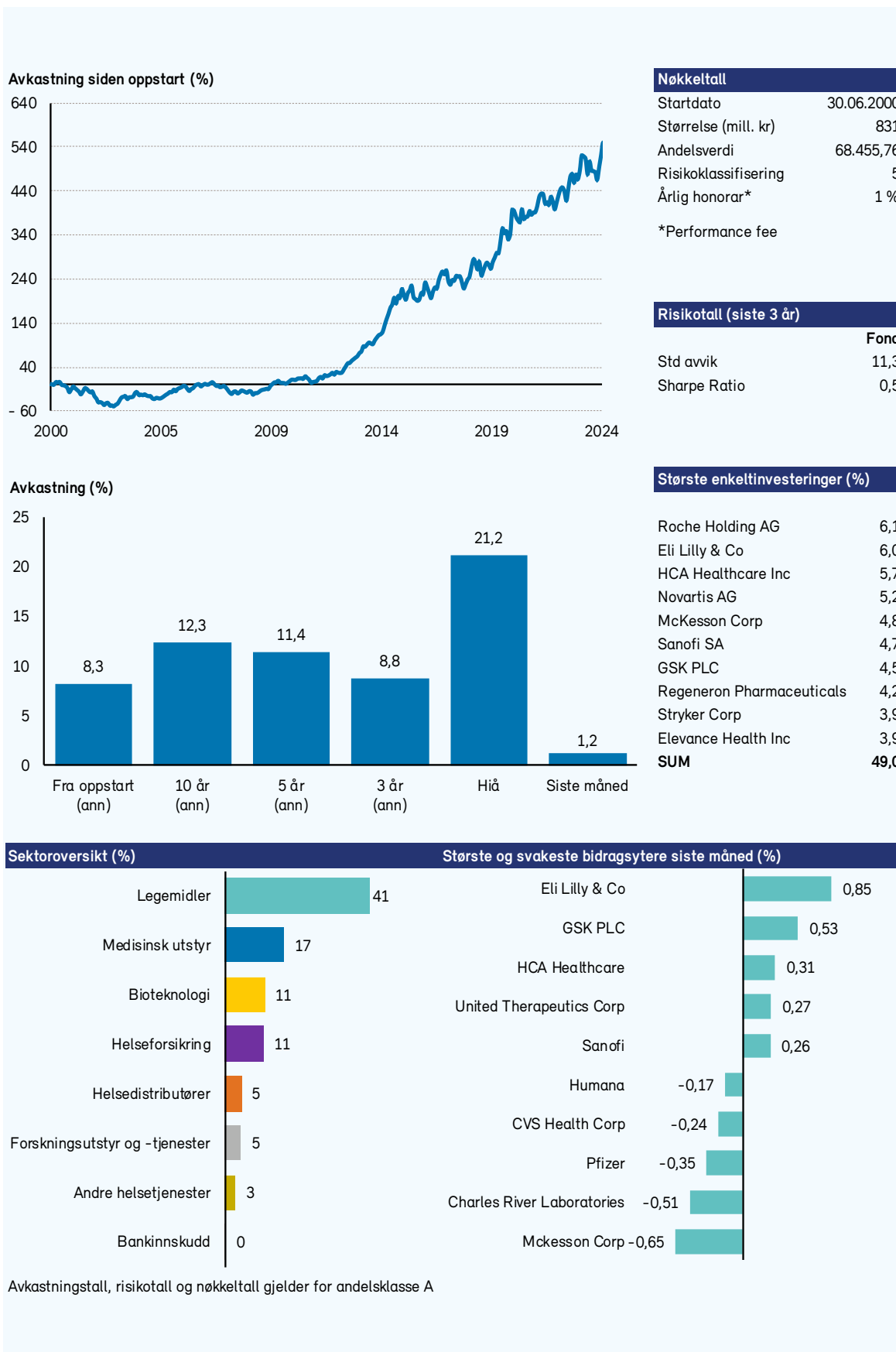
Ved månedsslutt hadde fondet 31 posisjoner og under 1% i kontanter.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Fornybar Energi

Etter en sterk utvikling i juli hadde Fondsfinans Fornybar Energi A en svakere utvikling i august, med en avkastning på -1,2%. Til sammenligning hadde S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index avkastning på henholdsvis -1,4% og -3,3% mens WilderHill Clean Energy Index var enda svakere med en avkastning på -12,8% (alle målt i NOK).

I august ble de siste kvartalsrapportene fra porteføljeselskapene lagt frem. I Norge leverte Scatec og Cadeler solide rapporter, og Hexagon Purus fikk flere nye ordrer i løpet av august. I USA kom fornybarselskapene Shoals, Sunrun, Ameresco og Nexttracker med rapporter som slo analytikerforventningene. Kamala Harris ble den demokratiske presidentkandidaten i august, og har bedre meningsmålinger enn Biden mot Trump, noe som kan være positivt for fornybaraksjer med eksponering mot det amerikanske markedet. Med lavere renter i sikte er utsiktene ytterligere bedret for de fleste av disse selskapene.

De danske vindkjempene Ørsted og Vestas rapporterte i august. Ørsted rapporterte en EBITDA for andre kvartal som var sterkere enn ventet, takket være sterk offshore-drift. Nettogjeld var også bedre enn forventet, grunnet lavere investeringer og sterke resultater. Selskapet gjentok sin 2024 EBITDA-veiledning på DKK 23-26 milliarder, med høyere bidrag fra offshore og lavere fra bioenergi. Nedskrivninger på DKK 3,9 milliarder ble registrert på grunn av stans i FlagshipOne-prosjektet og forsinkelser i Revolution Wind-prosjektet i USA. Selskapet påpeker fortsatt at kostnadsinflasjon og utfordringer i forsyningskjeden påvirker porteføljen negativt. Vestas på sin side rapporterte et skuffende resultat for andre kvartal, med en EBIT på -185 millioner euro, inkludert en negativ effekt på 300 millioner euro i servicevirksomheten. Dette var under markedets forventninger, men var varslet om i dagene før publisering av kvartalsrapporten. Til tross for utfordringer, oppnådde Power Solutions segmentet en bedre EBIT enn forventet. Selskapet reduserte sin EBIT-veiledning for 2024 med 10 % på grunn av høyere kostnader i servicevirksomheten. Vestas mottok ordre på 3,6 GW og hadde en rekordhøy ordresreserve på 63 milliarder euro. Selv om 2024 sees som et overgangså, forventes EBIT-marginen å øke til opp mot 10% innen 2025/2026.

Etter flere måneder preget av negative nyheter om svakere etterspørsel etter el-biler, var det spesielt positivt med en sterk kvartalsrapport fra kinesisk BYD. Selskapet satte en ny kvartalsrekord for salg av elektrisk- og hybridkjøretøy i perioden april-juni, noe som forventes å øke lønnsomheten. BYD rapporterte inntekter og et nettoresultat for første halvår som var henholdsvis 16% og 24% høyere enn i samme periode i fjor, med en bruttofortjenestemargin på 20 %. Økte eksportpriser og flere kjøp av dyrere premiumkjøretøy lover godt for selskapets bunnlinje.

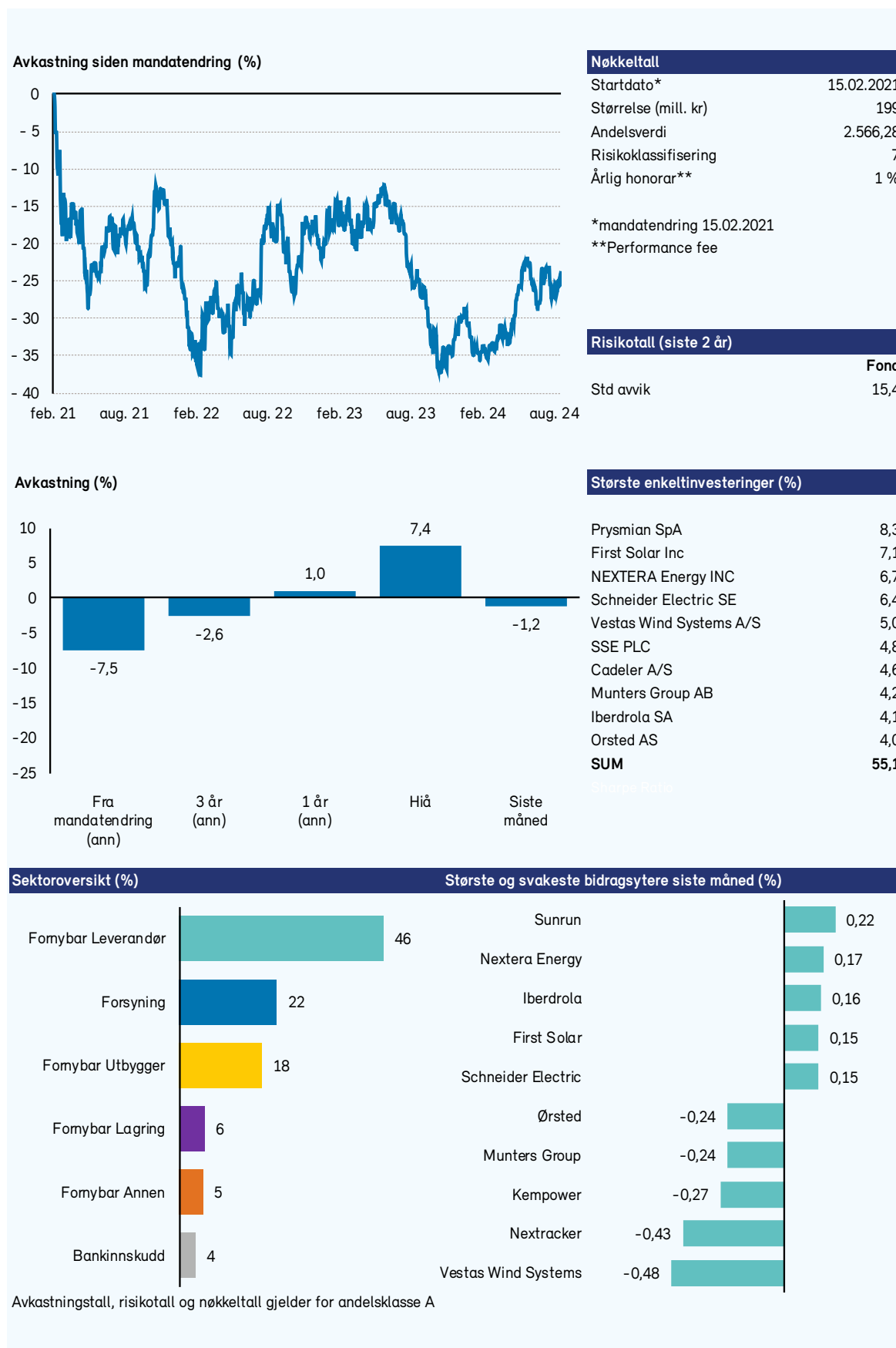
I august solgte vi oss ned i Prysmian Group og Neoen, og kjøpte oss opp i Vestas, Enel og Scatec. Ved månedsslutt var fondet investert i 29 aksjer og kontantandelen var på 3,6%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

August ble en relativt god måned for kapitalmarkedene, selv etter en elendig start. Aksjeindeksen MSCI World steg med 2,6% i dollar. Målt i norske kroner ble avkastningen imidlertid nær null, på grunn av at kronen styrket seg. Sektormessig gjorde helseaksjer det bra, mens energiaksjer gjorde det svakt. Sistnevnte bidro til at Oslo Børs Fondsindeks falt med 1,5%. Det norske høyrentemarkedet hadde en positiv utvikling også denne måneden, med en oppgang på 1,2% ifølge DNBs indeks.

Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,6% i august og har steget 13,0% så langt i år. Allokeringen til aksjefond og enkeltaksjer steg noe i august, og endte på 60,6%. Det beste aksjefondet var Fondsfinans Global Helse, med en oppgang på 1,2%, mens det svakeste var Fondsfinans Fornybar Energi, med en nedgang på 1,2%.

Andelen norske enkeltaksjer i porteføljen var 9,9% ved månedsslutt. Wilh Wilhelmsen (+8%) og Austevoll (+5%) bidro mest positivt, mens Aker (-6%) og Kitron (-4%) fikk en 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.

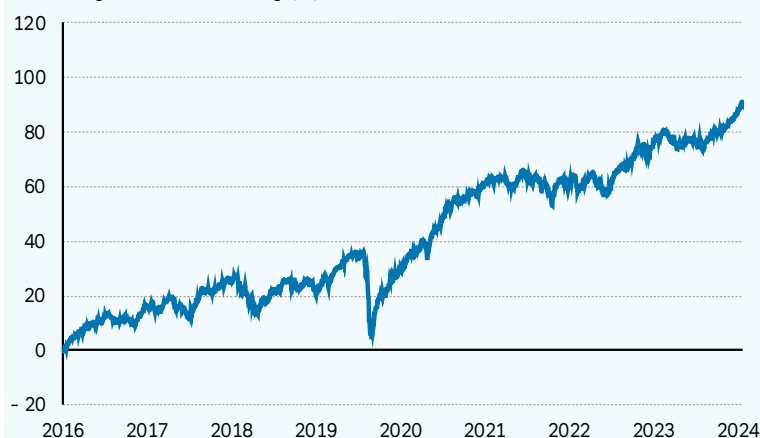


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden mandatendring (%)



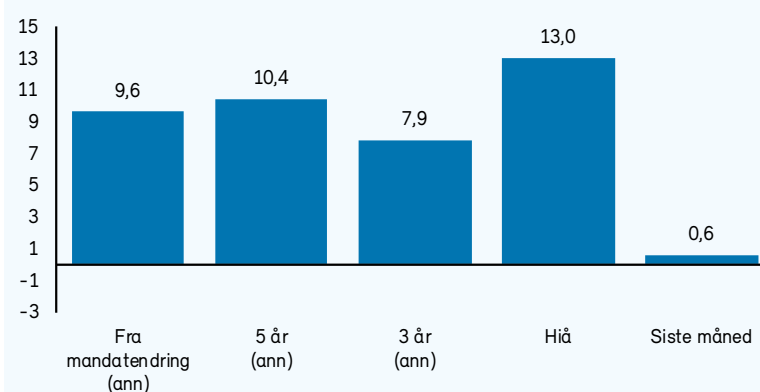
Nøkkeltall

Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	356
Andelsverdi	83.466,97
Risikoklassifisering	5
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

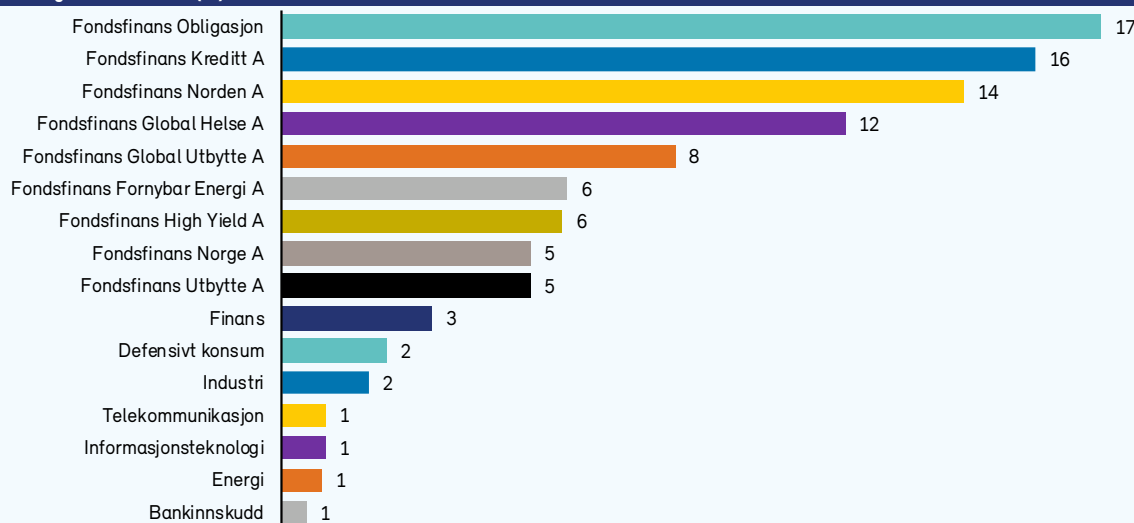
Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Obligasjon	17,2
Fondsfinans Kreditt A	15,8
Fondsfinans Norden A	14,3
Fondsfinans Global Helse A	11,8
Fondsfinans Global Utbytte A	8,2
Fondsfinans Fornybar Energi A	6,0
Fondsfinans High Yield A	5,9
Fondsfinans Norge A	5,2
Fondsfinans Utbytte A	5,2
Austevoll Seafood ASA	1,1
SUM	90,7

Fond og sektoroversikt (%)



Fondsfinans Obligasjon

August var for det norske investment grade (IG) markedet en aktiv måned med bra drag i emisjonsmarkedet og inngang i kredittpåslagene.

Under rentemøtet til Norges Bank i august ble styringsrenten holdt uendret, og det ble samtidig signalisert at renten vil forbli på dagens nivå en god stund fremover. Utfallet av rentemøtet ga få overraskelser, men mindre endringer i kommunikasjonen sammenliknet med tidligere rentemøter hinter til at sentralbanken kanskje ønsker å utvide handlingsrommet sitt. Dersom inflasjonen fortsetter å falle så holder de trolig muligheten åpen for et rentekutt i desember. Det ble også brukt noe tid under pressekonferansen på den svake kronen og bekymringer rundt det, men sentralbanksjefen avviste kategorisk at Norges Bank ønsker å intervensere i valutamarkedet.

I USA indikerer prisingen at det blir mange rentekutt fremover. Markedene tar høyde for rundt 1 prosentpoeng nedgang i styringsrenten innen årsslutt, og ytterligere 1 prosentpoeng i løpet av første halvår neste år. Det virker overdrevet da amerikansk økonomi fortsatt holder seg bra på mange områder. I eurosonen avtar inflasjonstrykket og det ligger til rette for et rentekutt til fra ECB på rentemøtet i september. Den «duete» tonen er til stede hos Riksbanken også, som kuttet styringsrenten med 25bp som ventet, og signaliserte ytterligere to til tre rentekutt innen utgangen av året. Om disse rentekuttene faktisk inntreffer er en annen sak, da Riksbanken må ta hensyn til hva ECB gjør.

Markedsaktiviteten i det norske IG markedet tok seg opp i august, spesielt andre halvdel av måneden.. Det er også svært høy aktivitet i primærmarkedene for EUR, der det ble utstedt EUR 28,2 mrd., noe som knuser rekorden på EUR 16,7 mrd. fra august 2018-. Aktiviteten i porteføljen i august besto av en blanding av både annenhåndshandel og deltakelse i emisjoner. Av nye papirer så er det bl.a. tatt inn en treåring fra Eviny og en femåring fra Hafslund (på hhv. 3m Nibor+66 og 3m Nibor+81).

Markedsforholdene er for tiden gode, det er fortsatt mye likviditet hos investorene og selv om det har kommet en del emisjoner som tar opp noe av denne likviditeten så har kredittpåslagene fortsatt innover. Forventningen er at det vil komme mer og være travelt fremover da flere emittenter trolig vil ønske å utnytte de gode markedsforholdene for å refinansiere eller hente ny finansiering.

Avkastningen for Obligasjon ble 0,65 % i august. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,0%. Rentedurasjonen var 0,9 år, mens kreditturasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,7% av porteføljen. Europas ledende IG-indeks steg med 7bp og 3m Nibor falt fra 4,76% til 4,73%.

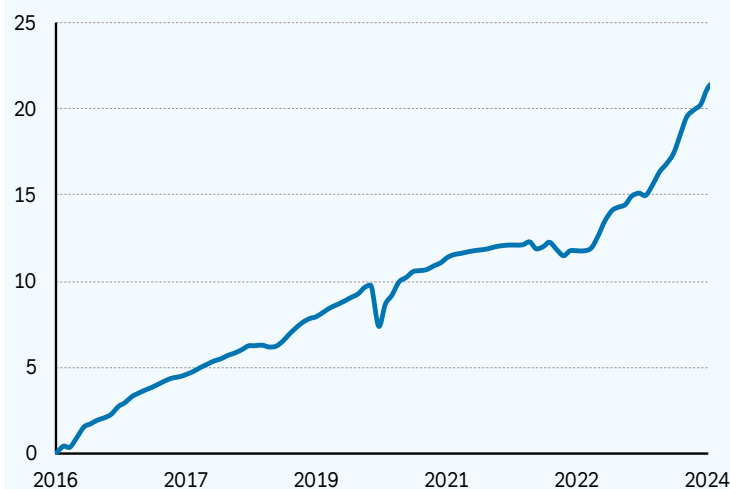


Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	1.056
Andelsverdi	10.845,82
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

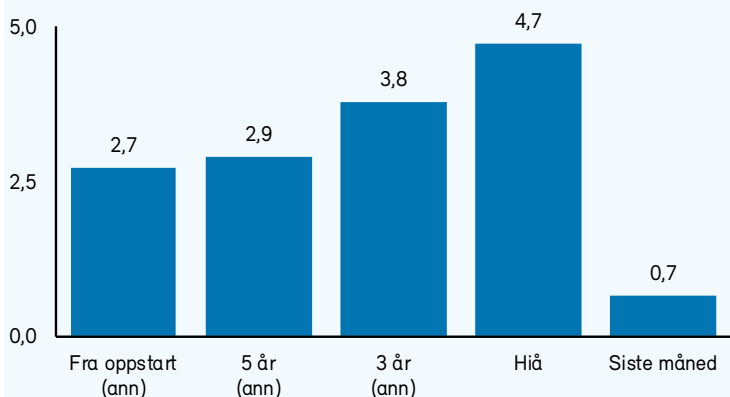
Risikotall (siste 3 år)

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

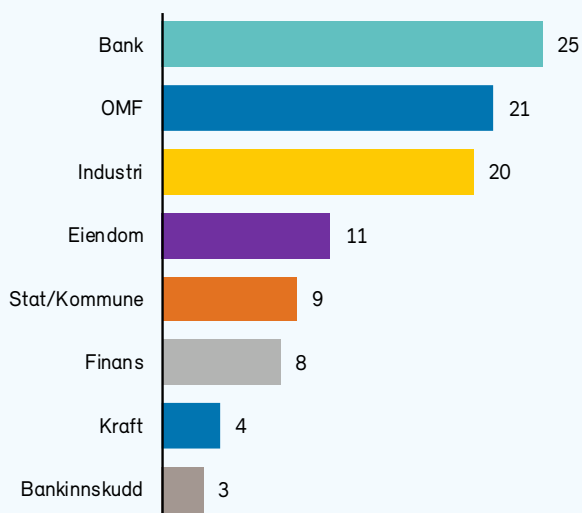
Største enkeltinvesteringer (%)

Fana Sparebank Boligkreditt A	2,9
Danske Bank A/S	2,9
Oslo kommune	2,6
Verd Boligkreditt AS	2,4
Verd Boligkreditt AS	2,4
Bane NOR Eiendom AS	2,4
Telenor ASA	2,3
Hafslund AS	2,1
SpareBank 1 SMN	2,0
Oslo kommune	2,0
SUM	24,0

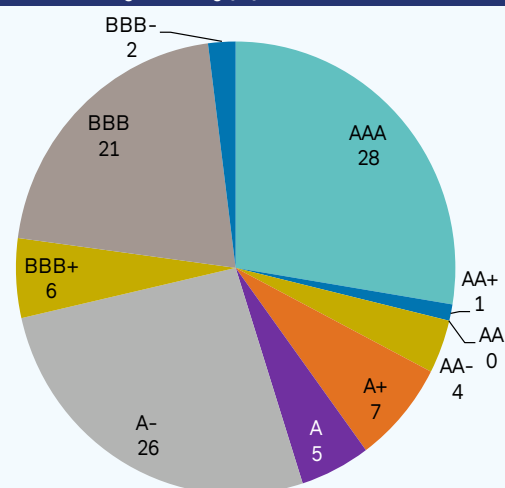
Avkastning (%)



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

De nordiske høyrentemarkedene opplevde at den positive trenden fortsatte i august. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 1,2%, løftet av svensk eiendom generelt og Heimstaden AB spesielt.

I det europeiske markedet falt kredittpåslagene for Itraxx Crossover-indeksen med marginale 6 bp, til 288 bp. I USA opplevde energisektoren en oppgang i kredittpåslagene på 12 bp, til 296 bp.

Fondsfinans Kreditt steg 1,0% i august og er med det opp 7,1% i år. På utstedernivå var det en god utvikling for Cidron (14bp bidrag), Media Central (6 bp) og Bakkegruppen (5 bp).

Forbrukslånsaktøren NOBA Bank, som eier Nordax og Bank Norwegian, kom i august med en positiv rapport for andre kvartal. Lavere utlånstap og solid kostnadskontroll resulterte i bedret lønnsomhet. Utlånsveksten i kvartalet var på ti prosent annualisert. Den svake utviklingen kan dermed se ut til å ha snudd. I tillegg ble det meldt at det jobbes med en IPO, dvs. at selskapet skal børsnoteres. Våre obligasjoner i Cidron Romanov, som eier NOBA, fikk dermed et solid løft (på 5-6 prosent, til kurs 101). Obligasjonen løper med en kupongrente på hele 14 prosent, og fremstår etter vårt skjønn som attraktiv fortsatt.

Media Central, som driver med både konvensjonell og digital markedsføring, kunne i august melde om enda et nytt positivt kvartal. Dette ble sett på som positivt for denne utstederen, som har kort fartstid i høyrentemarkedet. Nettogjelden steg noe, og kontantstrømmen var litt negativ på grunn av såkalte earnouts-betalinger og en negativ utvikling i arbeidskapitalen, men så lenge det ikke kom større skuffelser så fremstod obligasjonen til dette selskapet som et godt kjøp. Etter rapporten steg kursen med en drøy prosent, til 107, som takket være den høye kupongen gir en direkteavkastning på hele 11 prosent.

En uke etter Media Central la frem sin kvartalsrapport, kom det enda en positiv nyhet. Et amerikansk PE-fond kjøper selskapet og slår det sammen med Flipp. Dette vil antageligvis skje innen årsslutt. Ettersom det er en dividenderestriksjon i lånevilkårene, fremstår det som sannsynlig at man vil bli kvitt obligasjonen for å kunne slå sammen de to selskapene. Da må selskapet kjøpe tilbake obligasjonene på såkalt *make whole* kurs, som tilsvarer en kurs på ca. 113 idag. Obligasjonene ble etter dette omsatt til over 110 i kurs.

Ved månedsslutt var fondet investert i 109 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 8,1%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating ble vurdert til BB av kredittkomiteen.

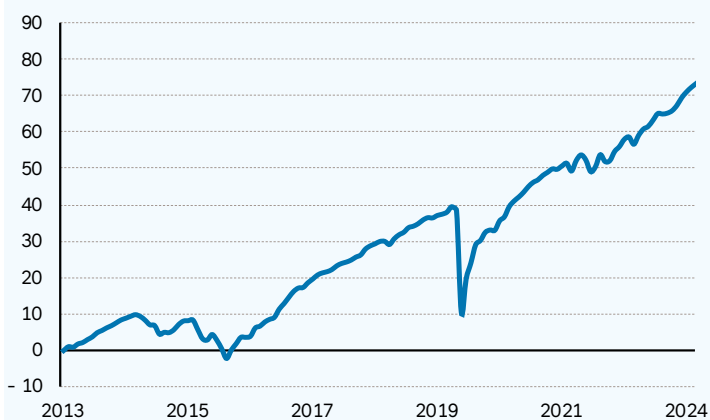


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	3.305
Andelsverdi	11.904,58
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,35 %

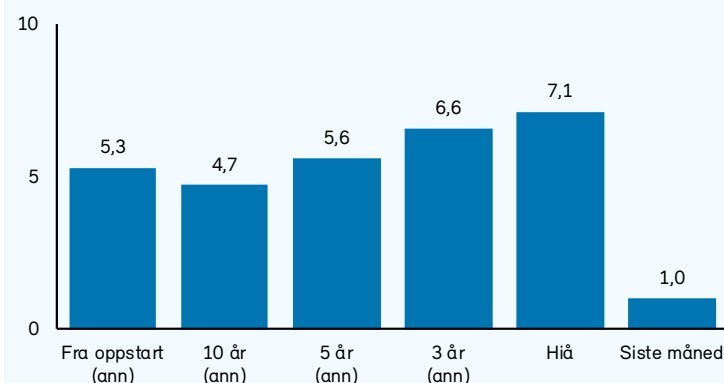
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	Fond 3,2
-----------	--------------------

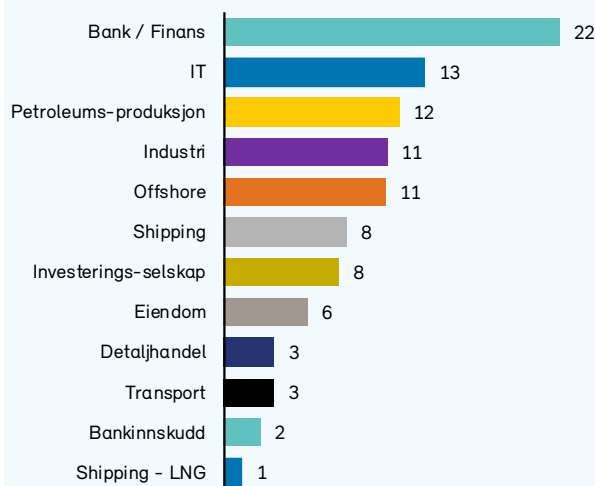
Største enkeltinvesteringer (%)

DNB Bank ASA	2,2
Danske Bank A/S	2,2
Open Infra AB (publ)	2,1
Bonheur ASA	2,0
Pandion Energy AS	2,0
Fertiberia Corporate, S.L.U.	1,9
International Petroleum Corporation	1,8
Link Mobility Group Holding ASA	1,8
Swedbank AB (publ)	1,8
Okea ASA	1,7
SUM	19,5

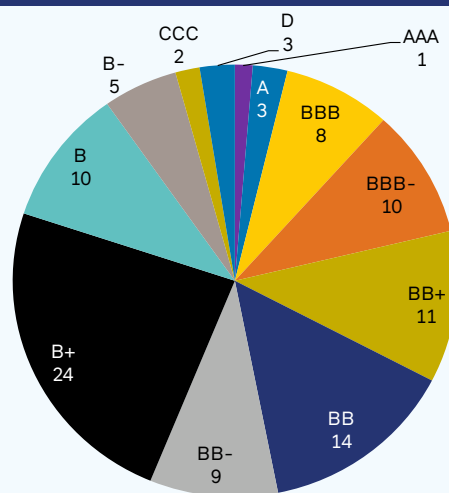
Avkastning (%)



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.

Fondsfinans High Yield

De nordiske høyrentemarkedene opplevde at den positive trenden fortsatte i august. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 1,2%, løftet av svensk eiendom generelt og Heimstaden AB spesielt. I det europeiske markedet falt kredittpåslagene for Itraxx Crossover-indeksen med marginale 6 bp, til 288 bp. I USA opplevde energisektoren en oppgang i kredittpåslagene på 12 bp, til 296 bp.

Fondsfinans High Yield steg 0,9% i august, og er opp 8,2% i år. Cidron og Media Central stod for de største positive bidragene (hvh. 24 og 9 bp), mens Mime Petroleum trakk mest ned (-15 bp).

Forbrukslånsaktøren NOBA Bank, som eier Nordax og Bank Norwegian, kom i august med en positiv rapport for andre kvartal. Lavere utlånstap og solid kostnadskontroll resulterte i bedret lønnsomhet. Utlånsveksten i kvartalet var på ti prosent annualisert. Den svake utviklingen kan dermed se ut til å ha snudd. I tillegg ble det meldt at det jobbes med en IPO av selskapet. Våre obligasjoner i Cidron Romanov, som eier NOBA, fikk dermed et solid løft (på 5-6 prosent, til kurs 101). Obligasjonen løper med en kupongrente på hele 14 prosent, og fremstår etter vårt skjønn som attraktiv fortsatt.

Media Central, som driver med både konvensjonell og digital markedsføring, kunne i midten av august melde om enda et nytt positivt kvartal. Dette ble sett på som positivt for denne utstederen, som har kort fartstid i høyrentemarkedet. Etter fremleggelsen av kvartalsrapporten steg kursen med en drøy prosent, til 107, som takket være høy kupong gir en direkteavkastning på hele 11 prosent.

En uke etter Media Central la frem sin kvartalsrapport, kom det enda en positiv nyhet. Et amerikansk PE-fond kjøper selskapet og slår det sammen med Flipp. Dette vil antageligvis skje innen årsslutt. Ettersom det er en dividenderestriksjon i lånevilkårene, fremstår det som sannsynlig at man vil bli kvitt obligasjonen for å kunne slå sammen de to selskapene. Da må selskapet kjøpe tilbake obligasjonene på såkalt *make whole* kurs, som tilsvarer en kurs på ca. 113 idag. Obligasjonene ble etter dette omsatt til over 110 i kurs.

Petroleumsselskapet Vår Energi meldte i august at man har besluttet å utsette flyttingen av Jotun FPSO-en ut på Balder-feltet til våren, ettersom man har innsett at man ikke rekker å få det gjort mens det såkalte "vær-vinduet" fortsatt er åpent, dvs. i løpet av september. Oppgraderingen av den tyve år gamle FPSO-en viste seg å være mer tidkrevende enn først antatt. Kistos Energy Norway, som er partner med Vår på dette feltet, har ett av sine tre lån knyttet til milepæler som nå neppe vil nås, nemlig 500.000 fat olje produsert innen nyttår, alternativt innen 31. mai. Dette lånet ville gitt full utbetaling om produksjonen hadde kommet i gang innen nyttår, men gir nærmest ingenting om den kommer i gang etter 31. mai. Fondet hadde en mindre post i dette lånet, som nå er priset til 3 i kurs.

Ved månedsslutt var fondet investert i 102 ulike obligasjoner fra 81 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 9,0%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating ble vurdert til BB- av kredittkomiteen.

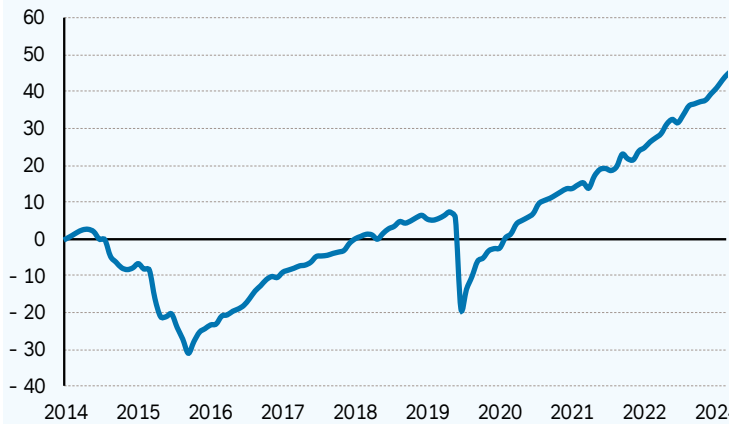


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkel tall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	1.838
Andelsverdi	11.374,78
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

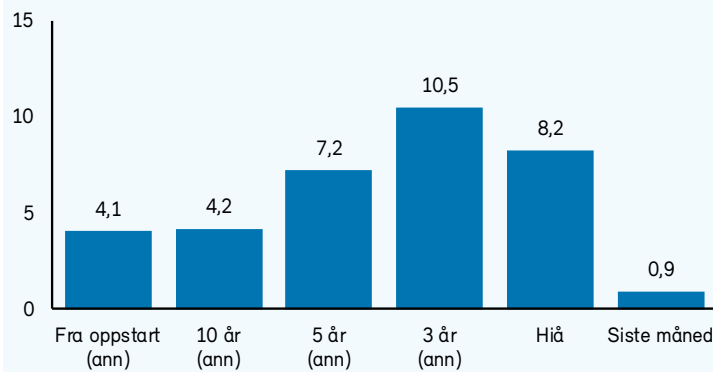
Risikotall (siste 3 år)

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

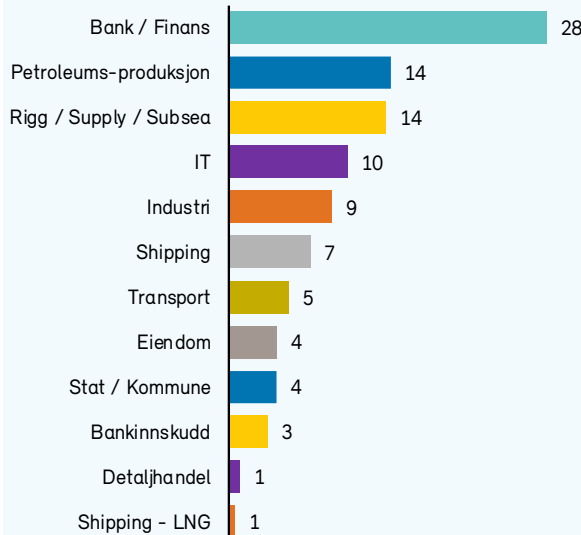
Største enkeltinvesteringer (%)

Cidron Romanov Limited	3,2
Danske Bank A/S	2,8
Mutares SE & Co. KGaA	2,2
Media Central Holding GmbH	2,2
Pandion Energy AS	2,1
Bluewater Holding B.V.	2,1
Fertiberia Corporate, S.L.U.	1,7
Floatel International Ltd	1,7
VNV GLOBAL AB (PUBL)	1,7
Aker ASA	1,7
SUM	21,3

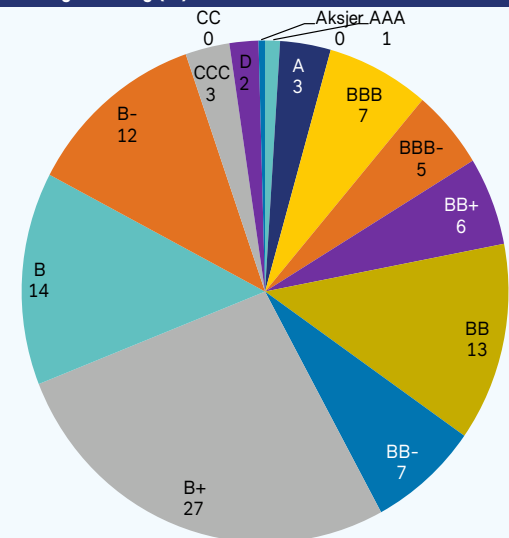
Avkastning (%)



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	August	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}	-0,6%	6,6% ⁶								6,6% ⁶	
Fondsfinans Norden ⁵	0,6%	23,5%	24,9%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	10,0%		13,7%	13,2%
Fondsfinans Norge ⁵	0,7%	16,7%	15,8%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	15,4%	12,2%	15,6%	12,1%
Fondsfinans Utbytte ⁵	0,8%	16,2%	14,2%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴	12,9%		17,9%	11,6%
Fondsfinans Global Helse ⁵	1,2%	21,2%	1,2%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	8,8%	12,3%	8,3%	11,3%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁵	-1,2%	7,4%	-9,5%	0,0%	-16,5% ³			-2,6%		-7,5%	15,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,6%	13,0%	8,2%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	7,9%		9,6%	5,9%
Fondsfinans Obligasjon	0,7%	4,7%	5,4%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	3,8%		2,7%	1,2%
Fondsfinans Kreditt ⁵	1,0%	7,1%	7,4%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	6,6%	4,7%	5,3%	3,2%
Fondsfinans High Yield ⁵	0,9%	8,2%	11,8%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	10,5%	4,2%	4,0%	3,0%
Oslo Børs Fondsindeks	-1,5%	12,1%	11,2%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	6,3%	9,0%		13,8%
Nordisk Fondsindeks (Vinx)	0,7%	15,9%	20,7%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	7,0%	13,2%		14,3%
Verdensindeksen (MSCI NOK)	-0,2%	23,0%	28,2%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	14,9%	16,3%		12,4%

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

