

Juli 2024

Markedsrapport
Oslo, 7. august 2024

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

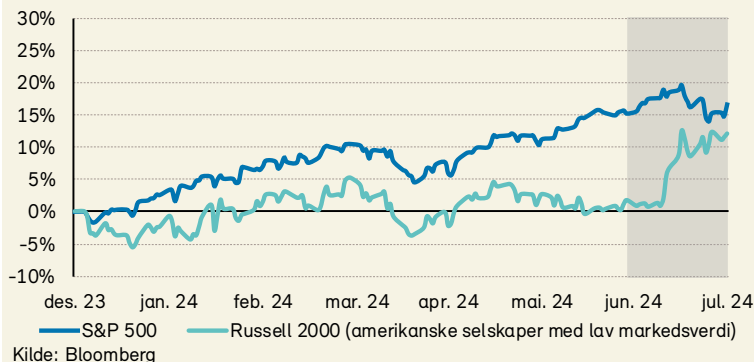
(Republikanernes
presidentkandidat)
Donald Trump overlevde
et attentatforsøk



Oppsummering

Den positive utviklingen i kapitalmarkedene fortsatte i juli. Verdensindeksen steg med 1,8% målt i dollar. Amerikanske småselskaper gav en spesielt høy avkastning i måneden. Det nordiske høyrentemarkedet steg med 0,6%. Den amerikanske arbeidsledigheten økte mer enn ventet i juli, og lange renter falt ytterligere. Både den amerikanske og europeiske sentralbanken holdt styringsrenten uendret i måneden, men markedet priser inn flere rentekutt innen utgangen av året. Den japanske sentralbanken fortsatte imidlertid å gå mot strømmen, og økte styringsrenten for andre gang på 17 år. Republikanernes presidentkandidat Donald Trump overlevde et attentatforsøk.

Kraftig gjeninnhenting av amerikanske småselskaper i juli
Total avkastning (USD)



Innhold

Side 2: Markedsoppdatering

Våre fond

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

Våre fond

	Juli	Hiå
Global Utbytte A	3,8%	7,2% *
Norden A	2,6%	22,8%
Norge A	2,4%	16,0%
Utbytte A	3,2%	15,3%
Global Helse A	5,7%	19,7%
Fornybar Energi A	7,1%	8,8%
Aktiv 60/40	2,4%	12,3%
Obligasjon	0,8%	4,1%
Kreditt A	0,8%	6,0%
High Yield A	1,0%	7,2%

* Siden oppstart 25.04.2024

Markedsoppdatering

Makroøkonomi

Konsensus forventer en global BNP-vekst på 3,1% både i år og neste år. I Eurosonen forventer økonomene doubling i BNP-veksten fra 0,7% i år til 1,4% neste år. I USA derimot, forventes det at BNP-veksten vil falle fra 2,3% i år til 1,7% neste år. Utviklingen i det amerikanske arbeidsmarkedet taler også for avtagende vekst. Arbeidsledigheten i USA økte mer enn ventet i juli, og har nå økt fra 3,4% i april 2023 til 4,3% i juli 2024.

Inflasjon og rentebeslutninger

Kjerneinflasjonen var uendret i både USA og Eurosonen forrige måned, men den har falt betydelig siden toppen. I USA har kjerneinflasjonen falt fra en topp på 5,6% i februar 2022 til 2,6% nå, mens den i Eurosonen har falt fra en topp på 5,7% i mars 2023 til 2,9% nå.

Den amerikanske sentralbanken holdt styringsrenten uendret på 5,25-5,50% i juli, men hintet om at renten kan settes ned ved neste sentralbankmøte i september. Markedet har stor tro på at dette kommer til å skje, og priser inn 1,2 prosentpoeng rentekutt innen utgangen av året. Flere markedsaktører er bekymret for at sentralbanken har ventet for lenge med å kutte styringsrenten, og at dette kan bidra til at økonomien havner i en resesjon.

Den europeiske sentralbanken kuttet styringsrenten til 3,75% allerede i juni, men holdt renten uendret i juli. Markedet priser inn ytterligere 1,1 prosentpoeng rentekutt innen utgangen av året.

Den japanske sentralbanken fortsatte imidlertid å gå mot strømmen, og økte styringsrenten for andre gang på 17 år.

Lange renter falt videre forrige måned. I USA falt tiårs statsobligasjonsrente med 37 basispunkter til 4,03%, mens den i Tyskland falt med 20 basispunkter til 2,30%.

Kapitalmarkedene

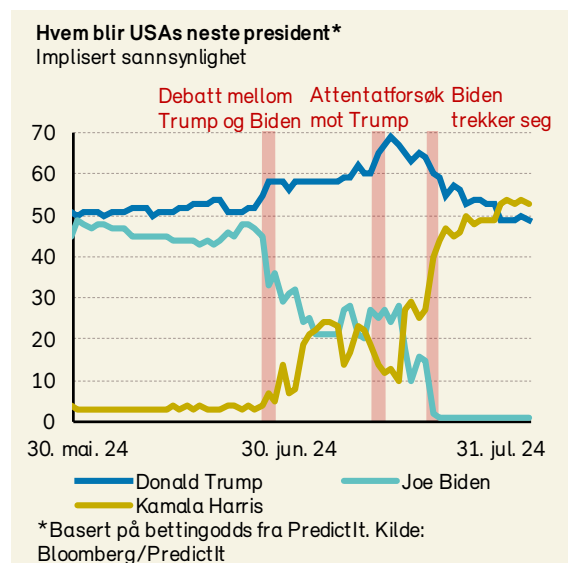
Den positive utviklingen i kapitalmarkedene fortsatte i juli. Verdensindeksen MSCI World steg med 1,8% målt i dollar.

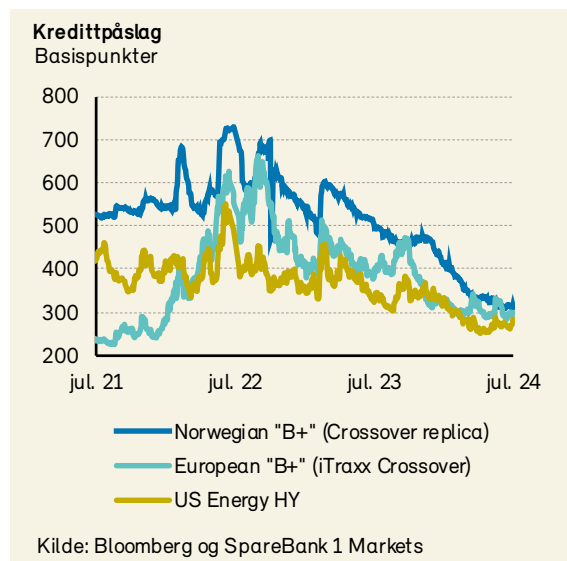
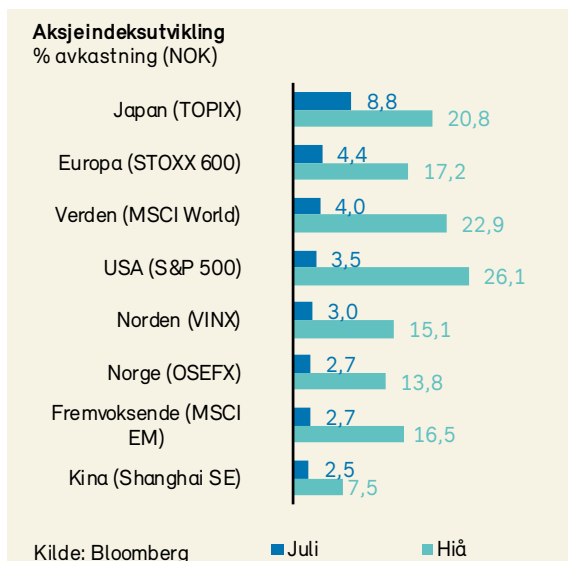
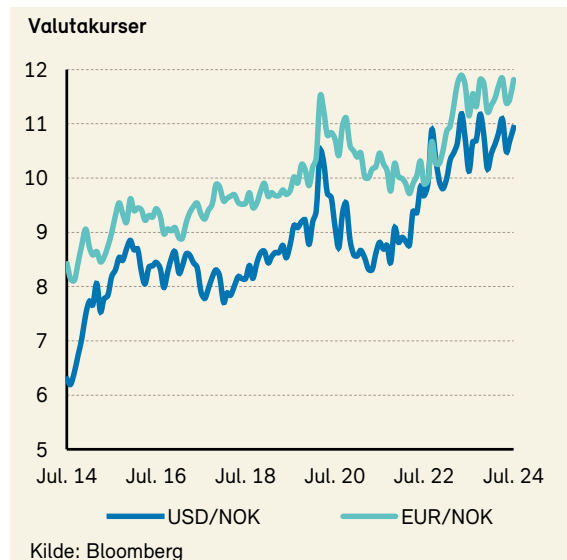
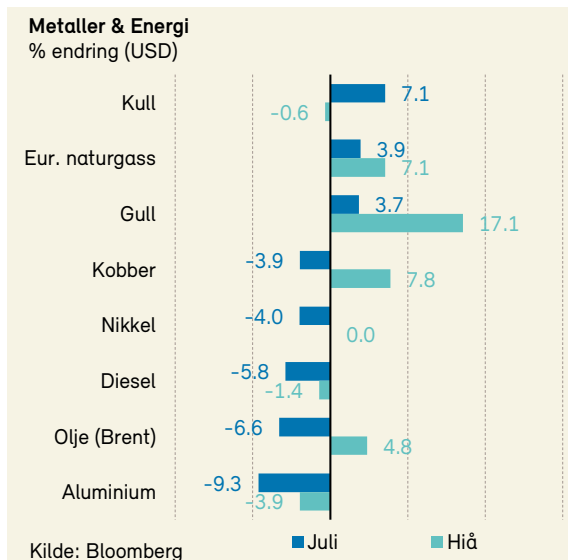
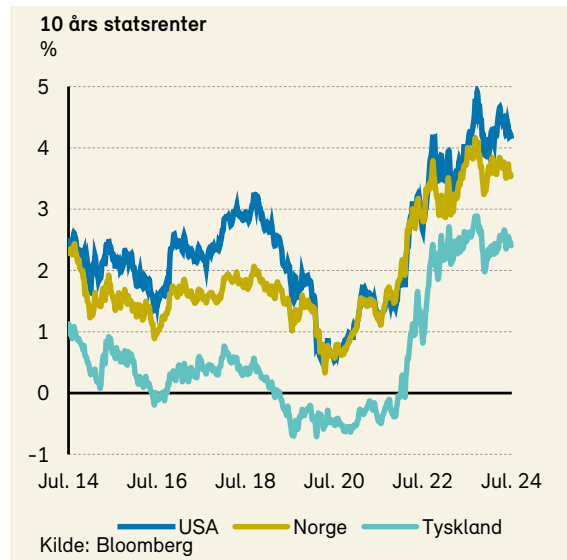
Russell 2000-indeksen, som består av amerikanske selskaper med relativt lav markedsverdi, gav en meravkastning på hele 8,9 prosentpoeng sammenlignet med den amerikanske S&P 500-indeksen. Dette er den høyeste månedlige meravkastningen til indeksen på 24 år. Hittil i år har imidlertid Russell 2000-indeksen gitt en mindreavkastning sammenlignet med S&P 500-indeksen (+12,1% vs. +16,7%).

Juli var ingen god måned for cybersikkerhetsselskapet CrowdStrike. En mislykket oppgradering av selskapets programvare den 19. juli resulterte i en av historiens største IT-sammenbrudd. Dette førte blant annet til flere tusen kansellerte flyvninger, utsatte sykehusoperasjoner og stans i banktransaksjoner. Selskapets aksjekurs falt med 39% i juli.

Amerikansk politikk

Republikanernes presidentkandidat Donald Trump overlevde et attentatforsøk under et valgkampsmøte i Pennsylvania. Sittende president Joe Biden valgte å trekke seg som demokratenes presidentkandidat, etter en svak prestasjon under en debatt med Donald Trump forrige måned. Sittende visepresident Kamala Harris ble valgt som demokratenes nye presidentkandidat. I skrivende stund impliserer bettingmarkedet en jevn duell mellom Harris og Trump i kampen om å bli USAs neste president.

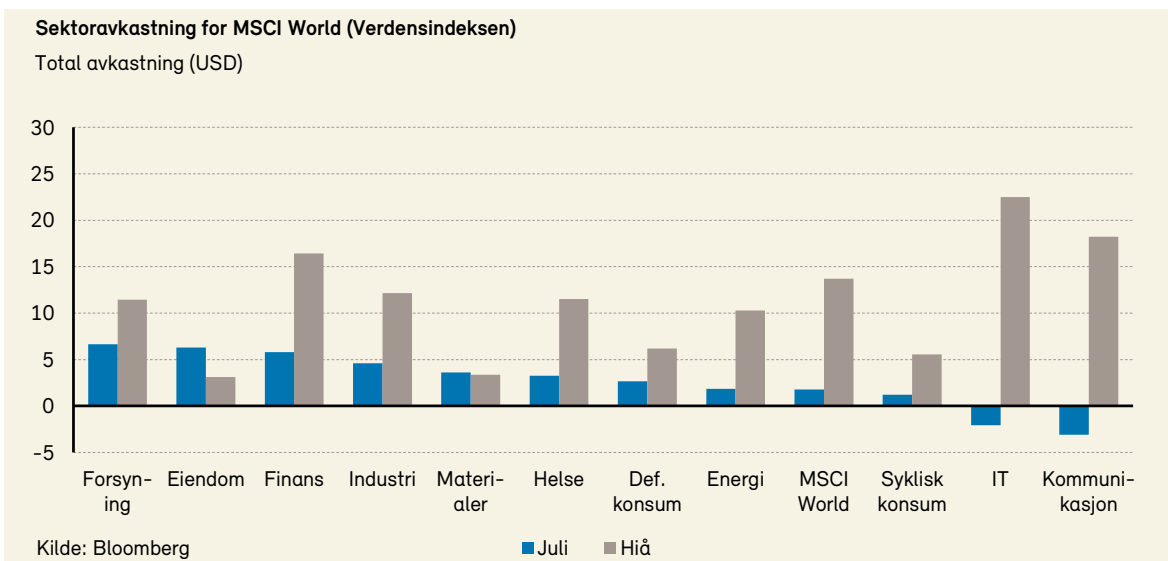
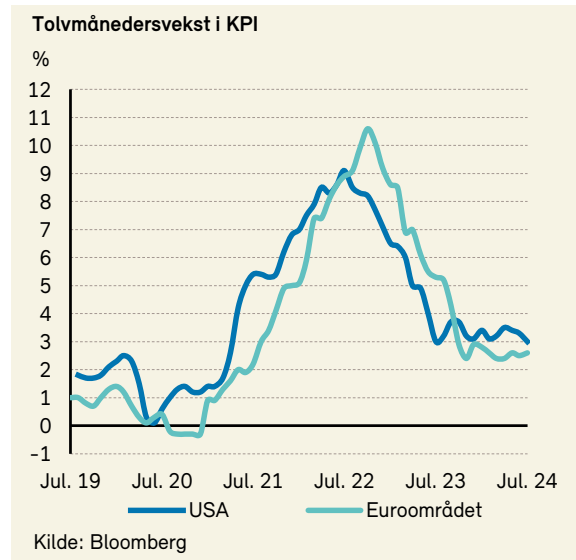




Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indekssvekt

Selskap	Indeksvekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Juli	Hiå	2023
DNB	9.4	5.8	12.5	18.8
Equinor	8.6	-6.4	-5.7	0.6
Kongsberg Gruppen	5.4	19.8	134.0	13.7
Aker BP	5.1	-3.8	-6.0	5.1
Mowi	5.0	1.7	1.2	13.3
Norsk Hydro	5.0	-10.4	-9.1	1.0
Telenor	4.6	5.4	15.2	37.5
Orkla	4.3	7.1	25.7	15.5
Yara	3.3	2.0	-11.9	-4.2
Storebrand	3.2	-0.8	25.5	9.9
Subsea 7	3.0	4.3	44.2	35.5
Salmar	2.7	8.8	12.0	55.1
Tomra	2.4	33.0	43.7	-25.0
Gjensidige	2.3	-6.4	1.5	2.1
Bakkafrost	1.8	4.3	8.8	-12.2
Schibsted B	1.8	-2.3	35.3	55.2
TGS	1.7	5.4	6.1	3.7
SB1 SR-Bank	1.6	5.4	14.7	13.3
Frontline	1.6	2.3	37.8	102.6
Nordic Semicond.	1.5	-5.1	6.3	-24.8
Schibsted A	1.3	-1.5	33.5	58.4
Borregaard	1.1	-2.8	10.6	13.7
BW LPG	0.9	-9.4	36.5	159.5
Aker	0.9	3.0	-1.2	-4.6
Aker Solutions	0.9	17.6	30.3	14.8
Leroy	0.8	7.7	16.0	-20.1
Veidekke	0.7	7.1	28.9	14.2
Golden Ocean	0.7	-6.4	48.4	18.7

Kilde: Bloomberg



Fondsfinans Global Utbytte

Fondsfinans Global Utbytte A steg med 3,8% i juli. I samme periode steg referanseindeksen med 4,6%.

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 (6,5% vs. 4,6%), høyere gjennomsnittlig egenkapitalavkastning siste ti år (22,2% vs. 15,0%), lavere netto gjeld/driftsresultat siste tolv måneder (1,2x vs. 2,3x) og lavere P/E neste tolv måneder (17,8x vs. 18,6x).

Det amerikanske selskapet Meta har flere av kjennetegnene vi ser etter. Selskapet eier noen av verdens største sosiale nettverk som Facebook, Instagram og WhatsApp.

De siste ti årene har inntjeningen til Meta økt med 32,9% per år, med en kapitalavkastning på 23%. Netto kontantbeholdning er 0,5x driftsresultatet, og selskapet er priset til 21,0x forventet resultat neste tolv måneder. Siste tolv måneder er inntjeningsveksten 22,1%.

Vi mener at Meta har et sterkt konkurransefortrinn i form av nettverkseffekter. For det første vil mange brukere tiltrekke seg flere brukere, som tiltrekker seg enda flere brukere, osv. For det andre vil mange brukere gi mye brukerdata, som gir grunnlag for enda bedre innholdsalgoritmer, som tiltrekker seg enda flere brukertimer, som gir enda mer brukerdata, osv. Et annet poeng er at store markedsføringsinntekter, kan reinvesteres i å utvikle enda bedre markedsføringsalgoritmer, som bør tiltrekke seg enda større markedsføringsinntekter, osv.

En risikofaktor er at selskapet investerer store beløp i kunstig intelligens. Det er stor usikkerhet forbundet med avkastningen på disse investeringene. Ifølge ledelsen får selskapet allerede avkastning på investeringene i kunstig intelligens i form av bedre innhold til kundene og mer effektiv markedsføring. Det er positivt å se at store investeringer i kunstig intelligens sammenfaller med en akselerasjon i inntjeningsveksten, men det er for tidlig å konkludere med at investeringene i kunstig intelligens vil skape aksjonærverdier.

Vi forventer at inntjeningsveksten til Meta faller ned mot BNP-veksten i løpet av de neste ti årene, og at store investeringer i kunstig intelligens vil gi langt lavere fremtidig kapitalavkastning enn dagens 30%. Med disse antagelsene virker aksjen fornuftig priset. Dersom selskapet får god avkastning på investeringene i kunstig intelligens, virker oppsiden betydelig.



Harald Berge,
Porteføljeforvalter

Berge har forvaltet fondet siden 25.04.2024.

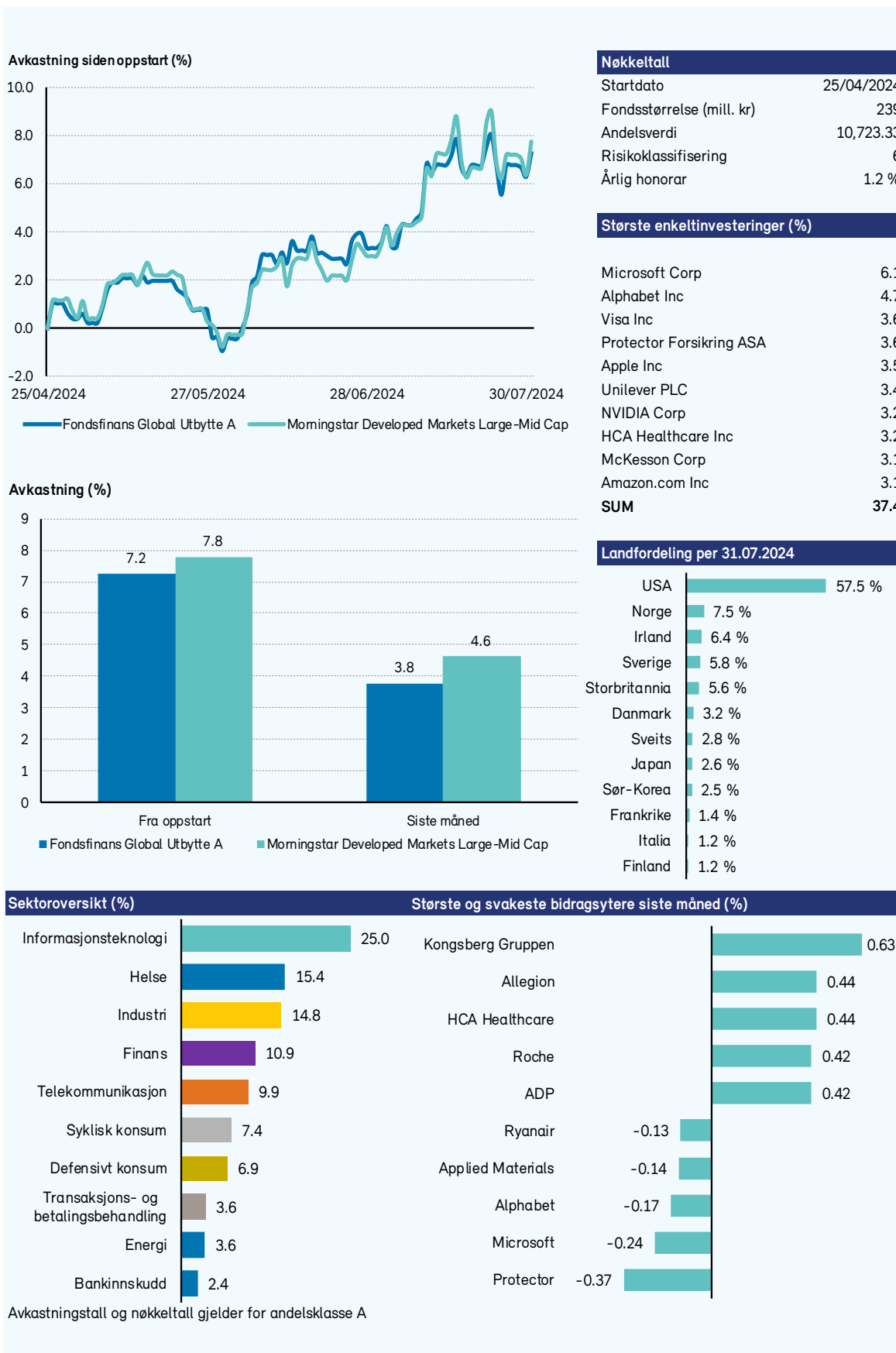
Forvalter har andeler i fondet.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 25.04.2024.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Fondsfinans Norden A steg 2,6% i juli. Den nordiske VINX-indeksen steg 3,8%. Så langt i år er Fondsfinans Norden A opp 22,8%, mens VINX-indeksen har steget 15,1%.

Denne månedens fondskommentar vil rette søkelys på kvartalsrapportene til noen av selskapene i porteføljen. Vi har valgt ut de selskapene der aksjen beveget seg mest på rapporteringsdag, og forsøkt å konkludere om investeringshypotesen har endret seg basert på den nye informasjonen vi fikk.

Protector -11,7%: Leverte et dårligere kvartal enn ventet, drevet av unormalt mange og dyre storskader som ikke ble dekket av reassuranse. Underliggende var resultatet omtrent som på samme tid i fjor, og godt innenfor våre langsiktige forventninger. Caset virker intakt.

Kitron +15,6%: Topplinje omtrent som ventet, men har gjennom kostnadstilpasninger klart å forsvare marginen. Vi trodde virksomheten skulle være vanskeligere å tilpasse til lavere omsetning, og ble positivt overrasket. Sterk vekst i forsvar vil gi vekstimpuls fremover. Caset virker intakt.

VBG -17,3%: Etter flere kvartaler med imponerende vekst, måtte det før eller senere stoppe litt i VBG også. Selskapet leverte en svak negativ organisk vekst, der spesielt divisjonen Truck & Trailer bidro negativt. Markedet for trailerkomponenter vil nok forbli tungt i Europa i 2024. Offroad-segmentet i Mobile Climate Solutions fortsatte veksten. Caset er intakt, men markedsforholdene bør bedres i Europa på dagens verdsettelse.

Kongsberg Gruppen +11,1%: Leverte et kanonkvartal (igjen). Veksten er enda sterkere enn vi hadde turt å drømme om, og virksomheten skalerer fint. Kongsberg Gruppen er Norges "høyt teknologiske stjerne", som investor og tidligere styremedlem i Fondsfinans, Øyvind Brøymer, har uttalt. Vi venter dette vil resultere i god utvikling de neste årene. Caset er definitivt intakt, men verdsettelsen er strukket. Noen virksomheter er det imidlertid verdt å betale litt ekstra for.

Handelsbanken/Danske Bank +7,0/7,7%: Vi har valgt å kjøpe banker som handler under eller rett i nærheten av bokførte verdier, spesielt der kredittkvaliteten anses som god. I slike tilfeller skal det lite til for å overraske positivt, slik vi så for begge disse to i kvartalet. Rentenetto og kostnader går riktig vei. Casene virker intakte.

Selskapene i fondet har skapt en høyere egenkapitalavkastning enn snittet i den nordiske VINX-indeksen de siste 10 årene (16,0% vs. 14,9%), og er priset lavere målt ved P/E (15,8x vs. 16,1x).



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.

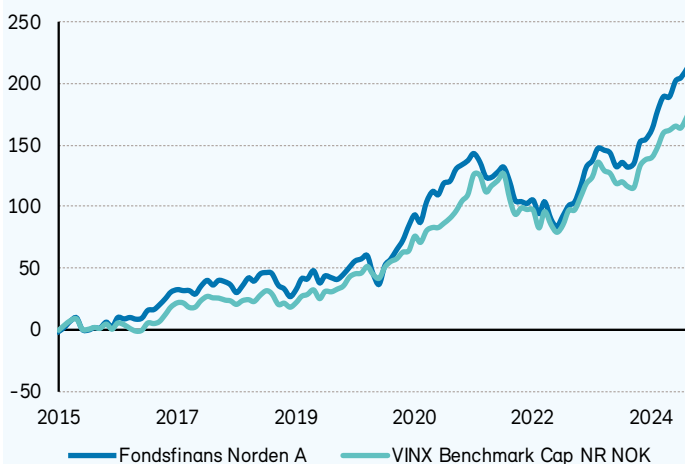


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.09.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart %



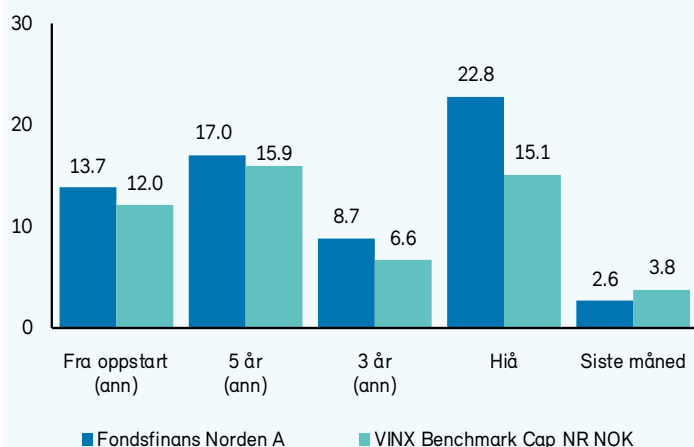
Nøkkeltall

Startdato	17/09/2015
Fondsstørrelse (mill. kr)	3,043
Andelsverdi	31,344.99
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1.5 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	13.3	14.7
Alpha	3.5	0.0
Beta	0.8	1.0
R2	79.1	100.0
Sharpe Ratio	0.8	0.6
Tracking Error	6.7	0.0

Avkastning %

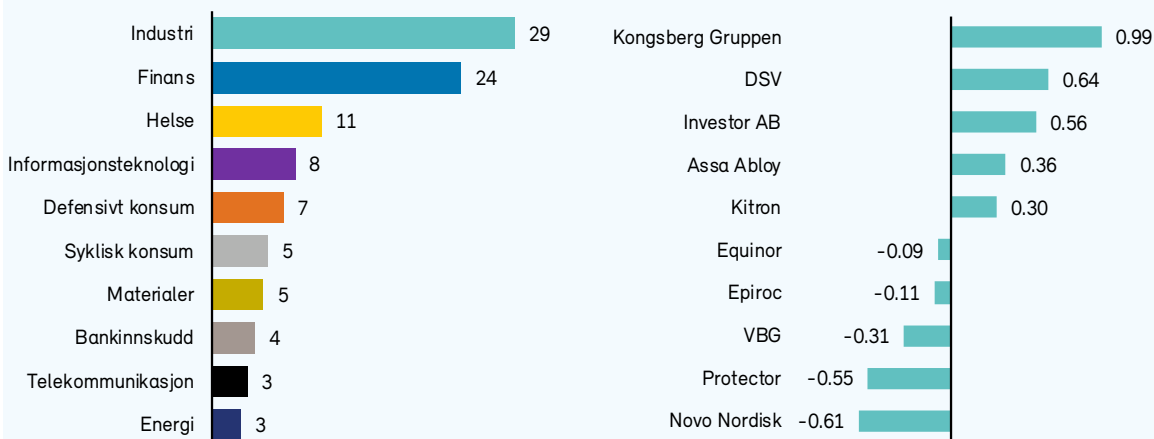


Største enkeltinvesteringer (%)

Investor AB	9.0
Novo Nordisk A/S	8.7
Atlas Copco AB	4.8
Protector Forsikring ASA	4.1
Kongsberg Gruppen ASA	4.0
Assa Abloy AB	3.8
Schibsted ASA	3.4
Svenska Handelsbanken AB	3.3
DSV A/S	3.2
Nordea Bank Abp	3.0
SUM	47.2

Sektoroversikt (%)

Største og svakeste bidragsyttere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Norge

Oslo Børs var blant de sterkeste børsene i lokal valuta i juli. Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) steg 3,1%, mens hovedindeksen (OSEBX) steg 2,6%. Så langt i år er indeksene opp 13,8% (OSEFX) og 11,7% (OSEBX). Fondsfinans Norge A steg 2,4% i juli og er med det opp ca. 16% så langt i år. Dette er ca. 2,2 prosentpoeng foran OSEFX.

I juli har det ikke blitt gjort store endringer i porteføljen. I Vår Energi solgte vi unna en del av de aksjene vi fikk under nedsalget til Hitec Vision i juni. Oljeaksjer gjorde det relativt sett svakt i juli, med en nedgang på 2-5% for de tre store (Equinor, Aker BP og Vår). Oljeprisen falt ca. 6% i juli på tross av økende uro i Midtøsten. Slik vi ser det er det en tiltagende frykt for svak etterspørsel fra Kina samt svakere makrotall fra USA som har ført til et ganske stort salgspress i oljemarkedet (papirmarkedet). Fondsfinans Norge har fortsatt ca. 15% vekt mot de tre store oljeselskapene på Oslo Børs.

Vi har solgt oss noe ned i Nordic Semiconductor i juli. Aksjen har steget ca. 100% fra bunnen i april blant annet etter gode Q1 tall og en tro på at det globale lageret av halvledere nå nærmer seg en normalsituasjon. I juli har det kommet blandede tall fra flere av NOD sine kunder, f.eks. Garmin (positivt) og Dexcom (negativt). Aksjen er relativt dyr på multipler (konsensusestimater), men dersom markedet nå faktisk har snudd skal inntjeningen til NOD raskt komme opp. Vi velger derfor fortsatt å ha en vekt på i underkant av 2%.

Vi har økt litt i Mowi i juli måned. Mowi har hatt en negativ utvikling på børsen i år, noe vi tror blant annet skyldes svake tall, men også aksjens internasjonale aksjonærbase og all den negative publisiteten som har være rundt oppdrettssektoren gjennom vinteren og våren. Mowi kom med en relativt svak "trading update" i starten av juli, men aksjen reagerte nesten ikke. Vi tolker dette som et tegn på at det negative sentimentet rundt aksjen kanskje nærmer seg et bunnpunkt. Etter svak biologi det siste året, ser det nå noe bedre ut. Vaksiner mot vintersår og forhåpentligvis færre angrep fra perlesnormaneter gjør at vi nå forventer en svak vekst i tilbudet fra Norge i år. På både våre og konsensusustall handler aksjen ned mot 11x neste år inntjening, noe som historisk er billig. Fondsfinans Norge har noe over 12% vekt mot oppdrettsselskapene Mowi og Austevoll.

Fondsfinans Norge gjorde det ca. 0,7 prosentpoeng svakere enn Oslo Børs Fondsindeks i juli. Hovedårsaken til den relativt svake avkastningen er at fondet har null Kongsberg Gruppen, noe som bidro med -1,2 prosentpoeng i forrige måned. Kongsberg Gruppen har gått som en rakett på børsen de siste årene, og er i år opp over 120%. Vi har helt klart undervurdert den fantastiske veksten som selskapet nå står midt oppe i, både innenfor forsvar, men også innenfor maritimt. Vi solgte oss ut for ca. 1 år siden i den tro at mye av veksten og marginreisen da var priset inn. Siden den gang har selskapet levert gode tall og hatt en kapitalmarkedsdag hvor man har tegnet opp et svært positivt bilde for de neste 10 årene. Analytikerne har tatt bølgen og analyser om at aksjen er billig på multipler 10 år fram har dukket opp. Faktum er at aksjen er dyr på multipler de nærmeste årene, og at mye kan skje på 10 år. Vi følger aksjen tett og vil ikke utelukke at vi tar den inn i porteføljen, men sannsynligvis ikke på dagens prising.

Fondet var ved utgangen av måneden investert i 30 aksjer og hadde i overkant av 2% i bankinnskudd.

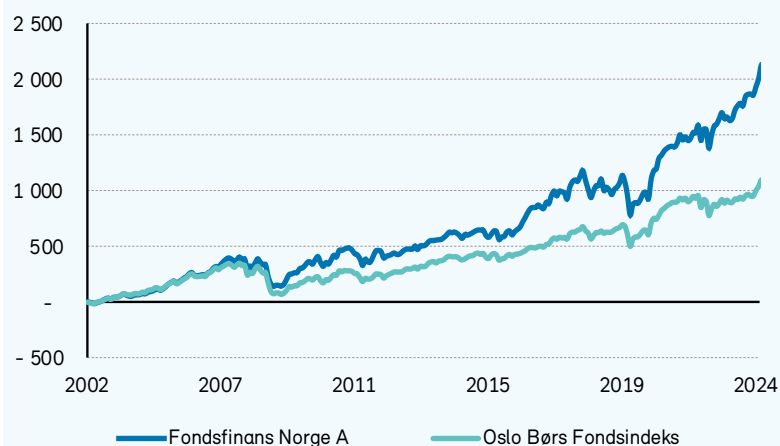


Tor Thorsen,
Porteføljeforvalter

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

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart %



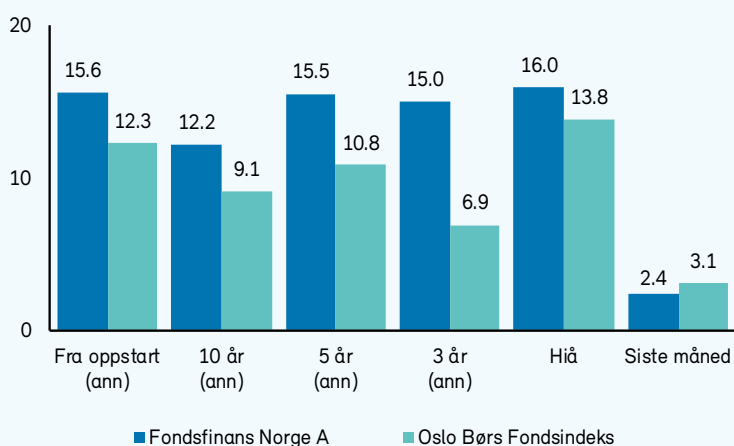
Nøkkeltall

Startdato	16/12/2002
Størrelse (mill. kr)	2,635
Andelsverdi	22,845.82
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1%

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	12.1	13.6
Alpha	9.1	0.0
Beta	0.8	1.0
R2	90.2	100.0
Sharpe Ratio	1.0	0.3
Tracking Error	4.3	0.0

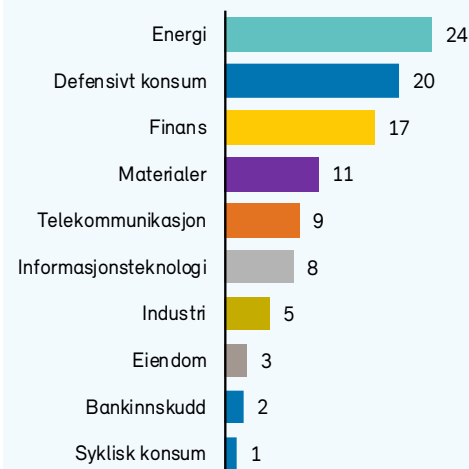
Avkastning (%)



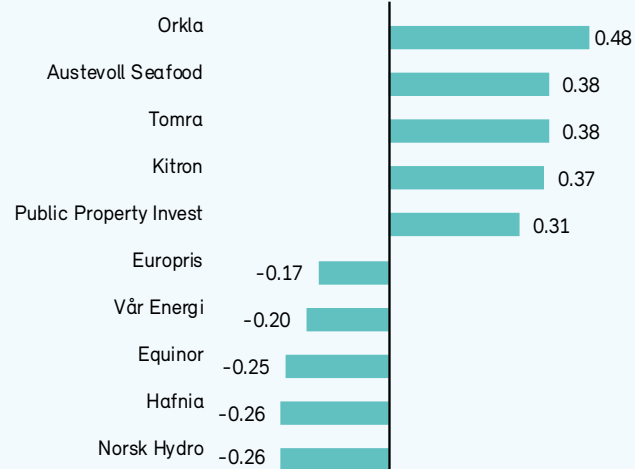
Største enkeltinvesteringer (%)

Orkla ASA	8.0
Mowi ASA	6.3
Austevoll Seafood ASA	5.8
Schibsted ASA	5.6
Aker BP ASA	5.5
Vår Energi ASA	5.2
Hafnia Ltd	4.6
Gjensidige Forsikring ASA	4.4
Equinor ASA	4.3
Yara International ASA	4.0
SUM	53.7

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsyttere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Utbytte

Avkastningen i Fondsfinans Utbytte A var +3,2% i juli. OSEFX og OSEBX var henholdsvis +3,1% og +2,6%. Så langt i år er fondet +15,3%, mens indeksene er henholdsvis +13,8% og +11,7%.

Juli er en typisk rapporteringsmåned, der hoveddelen av selskapene i porteføljen avlegger andrekvartalstall. Som forvalter er det lett å bli revet med i disse periodene. Vil selskapene i porteføljen innfri forventningene? Vil ledelsen signalisere at de gode tidene fortsetter? Mange spørsmål skal besvares på basis av siste tre måneders drift, samt ledelsens kommentarer om fremtiden. Store kursreaksjoner, og resulterende under- eller overprestering mot indeks følger med. Det er ikke uten grunn rapportene følges med argusøyne av meglere, investorer og finanspresse.

Analytikerne rettferdiggjør også mye av sin eksistens i disse periodene. De skriver såkalte "**previews**" (der de prøver å gjette på hva som senere rapporteres)- gjerne etter å ha hatt en "**pre-close call**" (der ledelsen lekket informasjon om hvordan de tre siste månedene har gått, og får analytikerne til å justere sine estimater)- og såkalte "**reviews**" (der analytikerne blant annet oppsummerer om selskapet traff, overgikk eller bommet på analytikernes estimater). I dette tilfellet bør Charlie Mungers "always invert" følges. Det er nemlig ikke slik at selskapene treffer eller misser. Selskapet leverer det de gjør, og om estimatene var 10% for høye, da har analytikerne bommet.

I motsetning til meglerhusene, som livnærer seg på kortsiktige bevegelser og økt aktivitet, er rapporteringsperiodene mest støy for den langsiktige investor. Verdsettelsesmessig har nemlig ett kvartal omtrent ingenting å si- da 50 til 75% av selskapsverdien ligger sågar ofte i terminalleddet (det vil si tiden etter den eksplisitte prognoseperioden, som gjerne er 10 år +). Likevel fører ofte rapportene med seg svært store kursutslag. Siden aksjer er et langdurasjonsprodukt, får små endringer i de langsiktige forutsetningene ofte betydelige utslag på verdien. Det er imidlertid sjeldent de grunnleggende forutsetningene endres, men heller kortsiktig støy (som at neste kvartal blir litt dårligere enn analytikerne hadde sett for seg). Investorene som eier selskaper med høy durabilitet og predikerbarhet, der utfallsrommet verdsettelsesmessig egentlig er ganske lite, kan utnytte disse "feilreaksjonene" til sin fordel. Selskapsverdien til Orkla kan for eksempel falle 10% på rapporteringsdag, selv om forventet salg av Zalo og Grandiosa de neste 10 årene ikke har forandret seg stort.

Vi prøver å investere i selskaper som er av såpass kvalitet at aksjemarkedet kunne vært stengt de neste fem årene uten at vi hadde bekymret oss nevneverdig. For oss er det viktigste å kunne modellere en kontantstrøm med tilfredsstillende grad av sikkerhet i overskuelig fremtid- ikke time resultatutviklingen de neste tre månedene. Selskaper med stort utfallsrom og lav predikerbarhet faller derfor utenfor. Det betyr at vi går glipp av en del vinnere, men sannsynligheten for grove feil reduseres forhåpentligvis betydelig. Vi følger likevel med på kvartalsrapporter, og bruker gjerne anledningen til å øke vår eierandel i fine selskaper som av kortsiktige grunner handles på salg. For mer informasjon om enkeltsekskapenes utvikling, se Norden-kommentaren.

Fondet prises til en syklisk justert P/E på 11,3x. Fondsindeksen er til sammenligning priset på 13,7x. Fondet har egenkapitalavkastning siste 10 år på 12,3% vs. 12,9% for fondsindeksen.

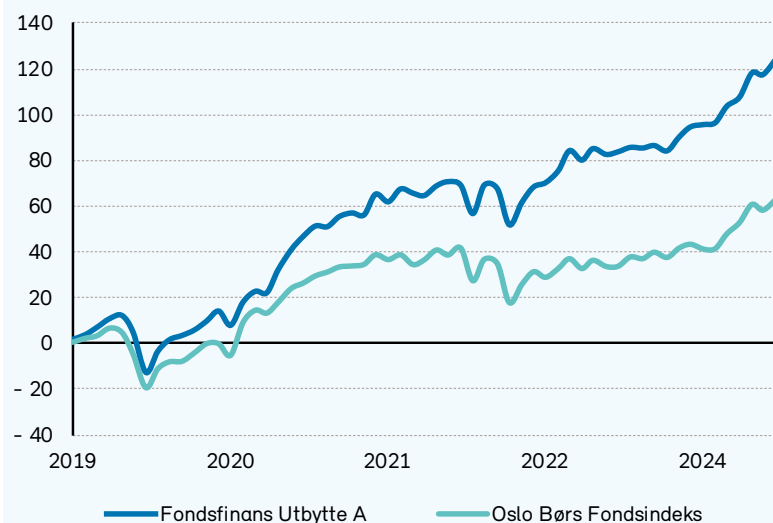


Christoffer Callesen,
Porteføljeforvalter

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

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart %



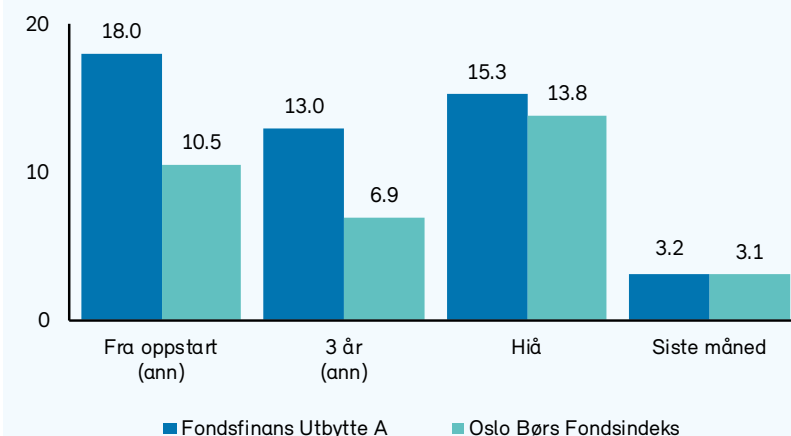
Nøkkeltall

Startdato	12/09/2019
Fondsstørrelse (mill. kr)	2,376
Andelsverdi	22,435.51
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1.2 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	11.7	13.6
Alpha	9.6	0.0
Beta	0.8	1.0
R2	86.0	100.0
Sharpe Ratio	1.3	0.5
Tracking Error	5.2	0.0

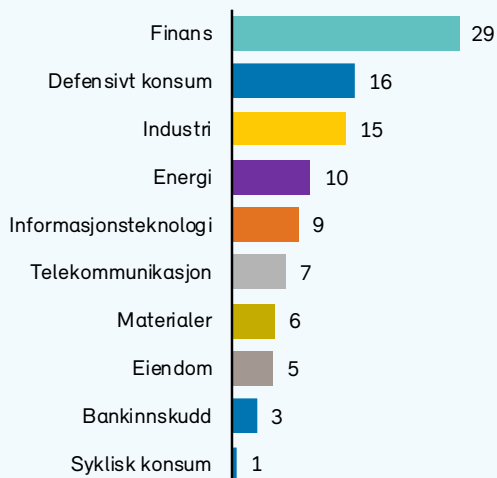
Avkastning (%)



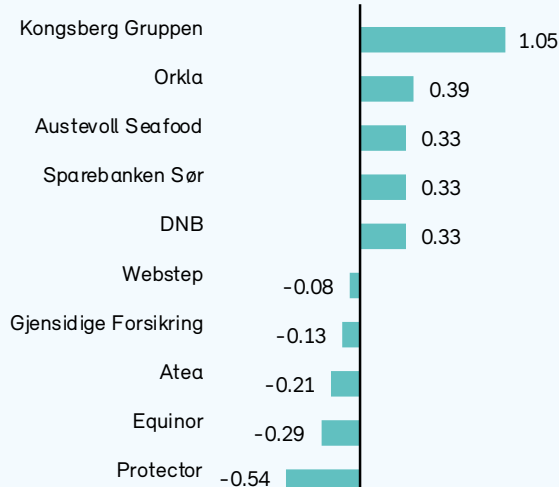
Største enkeltinvesteringer (%)

Orkla ASA	6.2
Equinor ASA	5.5
Mowi ASA	5.4
DNB Bank ASA	5.2
Aker ASA	5.0
Schibsted ASA	4.7
Austevoll Seafood ASA	4.2
Kongsberg Gruppen ASA	4.2
Protector Forsikring ASA	4.1
Wilh Wilhelmsen Holding AS	4.1
SUM	48.6

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsytere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Global Helse

Juli var en god måned for aksjemarkedene. Verdensindeksen MSCI World (netto totalavkastning) var opp 1,8% målt i dollar (opp 4,3% målt i norske kroner). Oppgangen var bred, men selskaper innen teknologi og kommunikasjonstjenester falt noe.

Den globale helsesektoren, målt ved MSCI World Healthcare, var opp 3,3% målt i dollar (opp 5,8% målt i norske kroner). Så langt i år er helsesektoren opp 11,5% mens det brede aksjemarkedet er opp 13,7%, begge målt i dollar.

Resultatsesongen begynner å dra seg mot slutten og det er selskaper innen forskningsutstyr og -tjenester som har kommet best ut av det, drevet frem av gigantene Thermo Fisher og Danaher (til sammen rundt halvparten av vekten i undersektoren). På den negative siden var undersektoren medisinsk utstyr og forbruksvarer svakt ned. Spesielt Dexcom (apparater for kontinuerlig blodsuktermåling) og Edwards Lifescience (kunstige hjerteklaffer) var ned kraftig etter nedjusterte vekstforventninger.

Fondsfinans Global Helse A fikk en oppgang på 5,7% i juli (i norske kroner). Oppgangen var drevet av legemiddelselskaper (+5,1%) og helsetjenester (+8,3%). Forskningsutstyr og -tjenester, som er kun en mindre vekt i fondet, hadde en kjempemåned og var opp 13,0%. Spesielt Charles River Labs (selger tjenester i forbindelse med preklinisk legemiddelutvikling) gjorde det godt, med en oppgang på 21,1%.

De beste enkeltelskapene var legemiddelselskapene Roche og Pfizer og sykehusoperatøren HCA Healthcare. Spesielt Roche hadde en veldig sterk måned, med en oppgang på 19,8%. Selskapet har de siste årene mistet markedets gunst etter flere feilede høyprofilstudier. Dette har gjort at de ikke klarer å erstatte inntjeningen fra gamle, suksessrike legemidler som mister patentbeskyttelsen. Vi har økt vår posisjon kraftig i år og de siste tre månedene har stemningen snudd for Roche. Hoveddriveren er at de annonserte veldig lovende resultater fra tidlige kliniske studier for to legemidler mot overvekt. Med suksess også i senere studier vil disse om noen år kunne konkurrere mot Ozempic og Wegovy fra Novo Nordisk.

Roche er et forskningsfokuset kvalitetselskap, som vi mener har gode forutsetninger for å gjøre det bedre enn snittet av legemiddelselskaper på lang sikt. De har også gode utsikter for vekst de neste årene. I tillegg har de flere spennende legemidler under utvikling som kan gi mye oppside: de nevnte overvekstmedisinene og et lovende legemiddel mot Alzheimers er blant de viktigste.

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

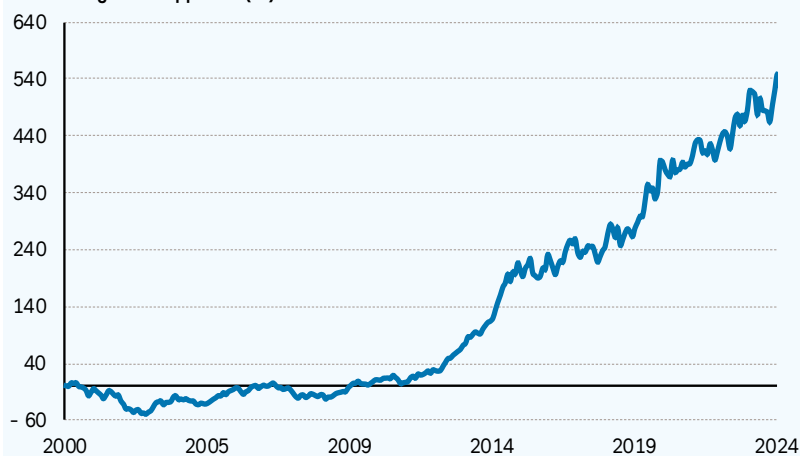


Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



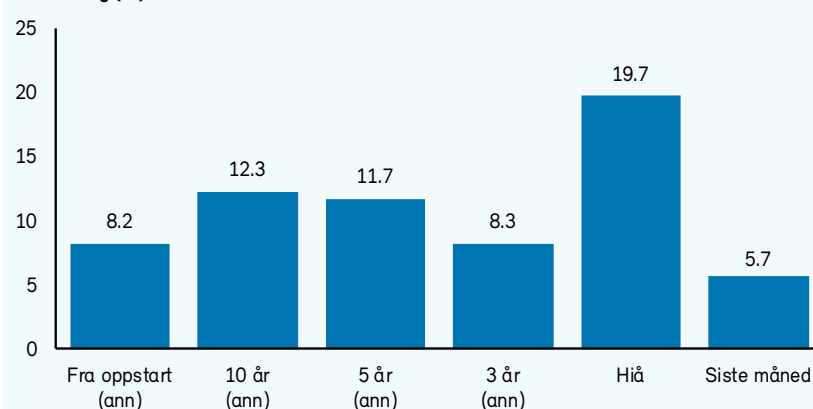
Nøkkeltall

Startdato	30/06/2000
Størrelse (mill. kr)	823
Andelsverdi	67,618.72
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1%
*Performance fee	

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	11.3
Sharpe Ratio	0.5

Avkastning (%)



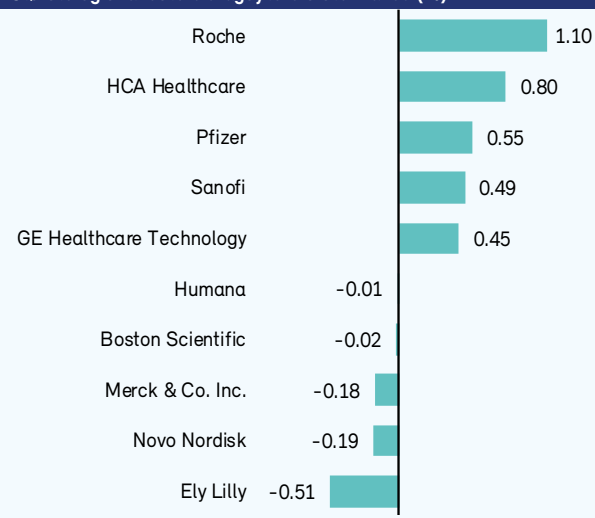
Største enkeltinvesteringer (%)

Roche Holding AG	6.7
HCA Healthcare Inc	5.4
McKesson Corp	5.2
Novartis AG	5.1
Eli Lilly & Co	4.7
Sanofi SA	4.5
Pfizer Inc	4.3
GSK PLC	4.1
Regeneron Pharmaceuticals	3.9
Elevance Health Inc	3.9
SUM	47.8

Sektoroversikt (%)



Største og svakeste bidragsytere siste måned (%)



Avkastningstall, risikotall og nøkkeltall gjelder for andelsklasse A

Fondsfinans Fornybar Energi

Fondsfinans Fornybar Energi A hadde en sterk utvikling i juli med en avkastning på 7,1%. Til sammenligning hadde S&P Global Clean Energy Index og MSCI Global Alternative Energy Index en avkastning på henholdsvis 8% og 7,1%, mens WilderHill Clean Energy Index ledet med 9,4% (alle målt i NOK). Hittil i år har Fondsfinans Fornybar Energi A oppnådd en avkastning på 8,8%, mens indeksene har variert mellom -21,5% og -1,4% (alle målt i NOK).

I andre halvdel av juli begynte rapporteringen for 2. kvartal. Resultatene for porteføljeselskapene var generelt sterke, med noen unntak. Selskaper innen elektrifisering og datasentre, som Schneider Electric, Munters og Prysmian, presterte spesielt godt i juli.

Munters rapporterte solide Q2-resultater med en nettoomsetning på 3,79 milliarder SEK, opp 7% fra året før. Justert EBITA økte med 40% til 673 millioner SEK, som overgikk estimatene med 19%. Selskapet annonserte oppkjøpet av Geoclima, noe som styrker deres posisjon på det europeiske DCT-markedet.

Schneider Electric oppnådde en organisk vekst på 6,2% i første halvår, drevet av sterk etterspørsel i Nord-Amerika. Selskapet hevet sin finansielle veiledning for 2024, med forventet vekst i justert EBITA på 9-13% og en marginøkning til 18,1-18,3%.

Prysmian nyter godt av økt etterspørsel etter høy- og mellomspenningskabler, spesielt i Nord-Amerika, og utvider produksjonskapasiteten. Lavspenningssegmentet får et løft fra datasentre og ladeinfrastruktur, samt synergier fra oppkjøpet av Encore Wire.

Porteføljeselskaper innen kraftforsyning rapporterte også sterke resultater. EDP Renováveis, Enel og Iberdrola overgikk inntektsprognosene, mens NextEra Energy opprettholdt sin justerte EPS-forventning. Iberdrola er i avanserte forhandlinger om datasentre og har sikret kraftkjøpsavtaler for over 8 TWh/år. Vi forventer at utbyttebetalende kraftselskaper i porteføljen fortsatt vil være attraktive investeringer.

Kempower og Umicore, som begge er eksponert mot markedet for el-kjøretøy, hadde en negativ utvikling i juli. Kempower, som produserer hurtigludere for el-kjøretøy, rapporterte skuffende resultater for Q2 og senket årsprognosene kraftig på grunn av svake markedsforhold og overskuddslagre hos kundene. Inntektene falt, og selskapet forventer et operativt tap i år, men langsiktige utsikter er fortsatt positive.

Umicore, som produserer materialer til batterier, brenselceller og katalysatorer, rapporterte en nedskrivning på 1,6 milliarder euro i sin batterimaterialenhet. Til tross for en nedjustert inntjeningsprognose for året, bekrefter selskapet sin årsprognose for justert EBITDA og forventer langsiktig bedring. Umicore planlegger en strategisk gjennomgang av enheten, som vil bli presentert på kapitalmarkedsdagen i første kvartal 2025.

Ingen vesentlige endringer ble gjort i porteføljen i juli. Ved månedsslutt var fondet investert i 29 aksjer, med en kontantandel på 3,3%.



Melanie Brooks,
Porteføljeforvalter

Brooks har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Juli var en god måned for kapitalmarkedene. Aksjeindeksen MSCI World steg med 1,8% i dollar, og oppgangen var bred på tvers av land og sektorer. Oslo Børs Fondsindeks var opp 3,1%, Stoxx Europe 600 var opp 1,3% og S&P 500 var opp 1,1%, alle i lokal valuta. Svakeste aksjesektorer var teknologi og kommunikasjonstjenester. Det norske høyrentemarkedet hadde en positiv utvikling også denne måneden, med en oppgang på 0,6% ifølge DNBs indeks.

Fondsfinans Aktiv 60/40 steg med 2,4% i juli og har steget med 11,9% så langt i år. Allokeringen til aksjefond og enkeltaksjer falt noe i juli, og endte på 59,5%. Det beste aksjefondet var Fondsfinans Fornybar Energi, med en oppgang på 7,1%, mens det svakeste var Fondsfinans Norge, med en oppgang på 2,4%.

Andelen norske enkeltaksjer i porteføljen var 9,8% ved månedsslutt. Kitron (+15,1%), Austevoll (+8,8%) og Orkla (+6,2%) bidro mest positivt, mens Protector var svakest med en nedgang på 11,3%. Equinor (-4,6%) og Gjensidige (-3,3%) hadde også en svak måned. Ved månedsslutt inkluderte enkeltaksjeposisjonene Aker, Austevoll, Equinor, Gjensidige, Kitron, Orkla, Protector, Schibsted, Storebrand og Wilh. Wilhelmsen.

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



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Preben Bang,
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

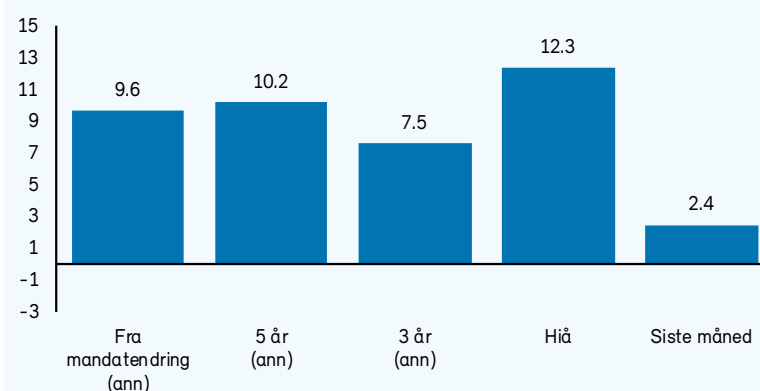
Avkastning siden mandatendring (%)



Nøkkel tall	
Startdato*	15/11/2016
Størrelse (mill. kr)	354
Andelsverdi	82,954.00
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar**	0.85%
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	

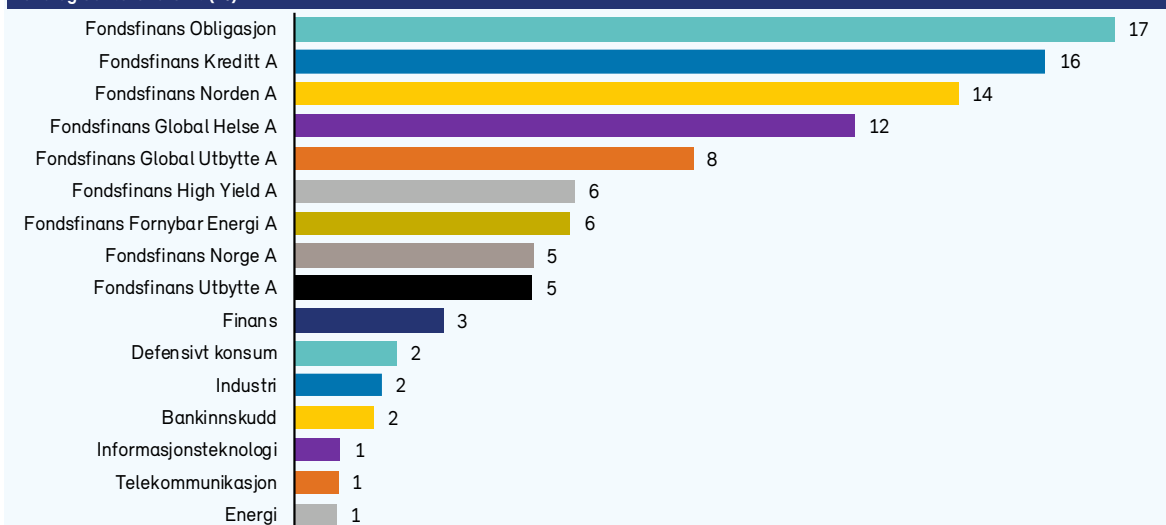
Risikotall (siste 3 år)	
	Fond
Std avvik	5.9
Sharpe Ratio	1.3

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Obligasjon	17.2
Fondsfinans Kreditt A	15.7
Fondsfinans Norden A	13.9
Fondsfinans Global Helse A	11.7
Fondsfinans Global Utbytte A	8.3
Fondsfinans High Yield A	5.9
Fondsfinans Fornybar Energi A	5.8
Fondsfinans Norge A	5.0
Fondsfinans Utbytte A	5.0
NOK	2.3
SUM	90.8

Fond og sektoroversikt (%)



Fondsfinans Obligasjon

For det norske investment grade-markedet (IG) ble juli en rolig måned, som ventet. Europas ledende IG-indeks falt med 3bp og 3m Nibor steg fra 4,73% til 4,77%.

I begynnelsen av juli viste norske inflasjonstall en overraskende stor nedgang i inflasjonen i juni, noe som øker sannsynligheten for at Norges Bank kan kutte renten allerede i desember. Som nevnt i forrige månedsrapport holdt Norges Bank renten i ro på 4,5% i juni og indikerte at den ville forbli uendret ut året. Dette skjøv forventede rentekutt ut i tid, og selv om det trolig skal mer enn ett enkelt nøkkeltall til for at Norges Bank skal avvike fra planen de la frem i juni, så åpnet markedene mer opp for et desemberkutt etter inflasjonstallene (65% sannsynlighet for kutt).

På den andre siden av Atlanteren kom det ingen overraskelser fra Fed på rentemøtet deres i slutten av måneden. Styringsrentene holdes i ro og det tas stadige små steg mot rentekutt i september. Med det sagt er det fortsatt slik at Fed er tydelige på at de må bli enda tryggere på at inflasjonen nærmer seg inflasjonsmålet på varig basis før de tar grep. Tidligere i juli kom det ingen overraskelser fra ECB heller, med uendret rente, og de holder seg til strategien om å ta møte for møte og ikke sende noen signaler om hvor fort eller når renten skal tas videre ned. Med andre ord er markedet litt overlatt til seg selv og må tolke det som kommer av data og priser. Foreløpig forventer markedet kutt i september, og priser inn ca. 90% sannsynlighet for kutt.

Markedsaktiviteten i det norske IG markedet ble rolig som ventet. Med lite aktivitet blir det også begrenset med bevegelser i kredittpåslagene. Blikket vendes nå mot august (spesielt andre halvdel) og emisjonsmarkedet. Aktiviteten i porteføljen i juli besto av litt annenhåndshandel i starten av måneden for å sørge for å være best mulig posisjonert for sommerferien.

Hvordan markedsforholdene blir utover høsten er vanskelig å vite, men foreløpig ser det greit ut og likviditeten i markedet har nok om noe, styrket seg litt i løpet av sommeren hos fondene, bl.a. med rentekuponger som har tikkert inn.

Avkastningen for Obligasjon ble 0,8% i juli. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,1%. Rentedurasjonen var 1,0 år, mens kreditturasjonen var 2,2 år. Gjennomsnittlig kredittrating var A ved månedens utløp (etter forvalters vurdering). Bankinnskudd utgjorde 2,9% av porteføljen.

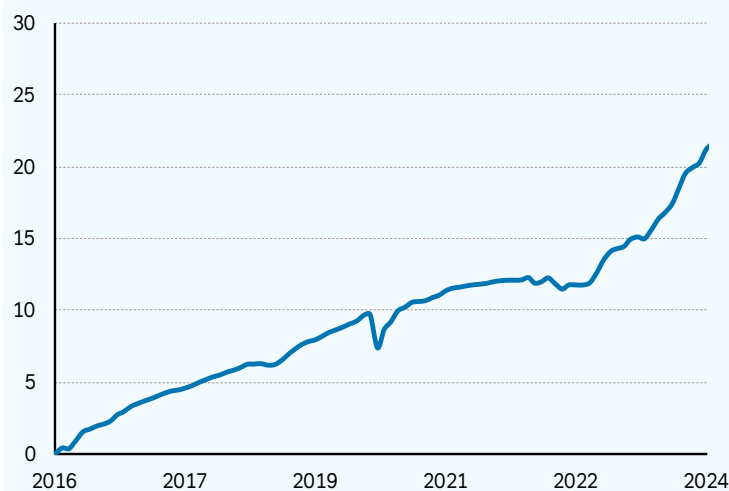


Peter Rohn,
Porteføljeforvalter

Rohn har forvaltet fondet siden 31.01.2023

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



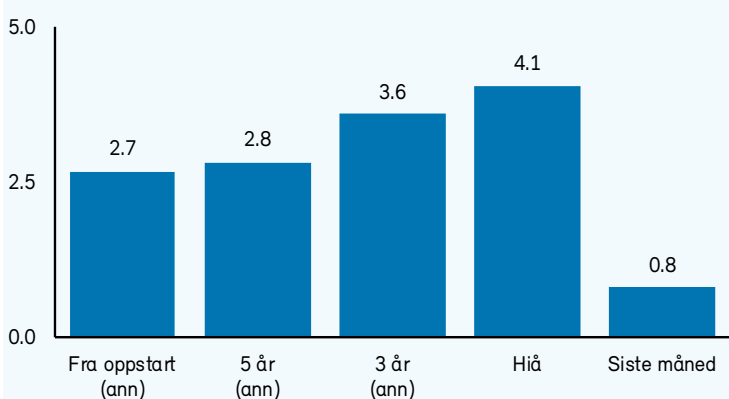
Nøkkeltall

Startdato	29/04/2016
Størrelse (mill. kr)	971
Andelsverdi	10,775.27
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0.25%

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	Fond 1.2
-----------	----------

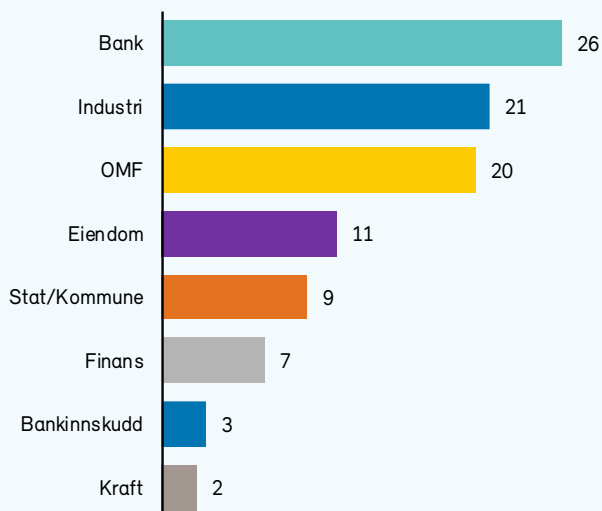
Avkastning (%)



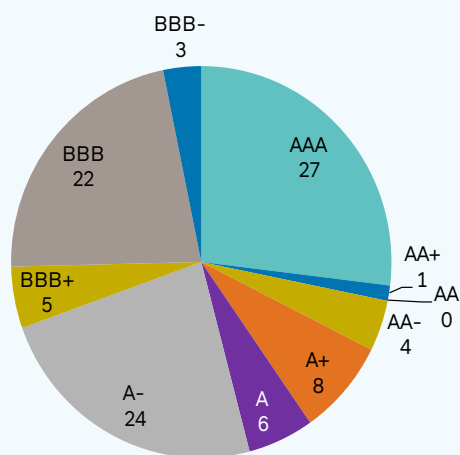
Største enkeltinvesteringer (%)

Oslo kommune	2.8
Verd Boligkreditt AS	2.6
Verd Boligkreditt AS	2.6
Bane NOR Eiendom AS	2.6
Telenor ASA	2.5
Danske Bank A/S	2.5
Sparebanken Vest	2.2
Kvika banki hf.	2.2
SpareBank 1 SMN	2.2
Oslo kommune	2.2
SUM	24.4

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

For de nordiske høyrentemarkedene fortsatte den positive trenden i juli. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 0,6%, mens kredittpåslagene holdt seg om lag uendret. I det europeiske markedet falt kredittpåslagene for Itraxx Crossover-indeksen med 24 bp, til 295 bp. I USA opplevde energisektoren en oppgang i kredittpåslagene på 17 bp, til 284 bp.

Fondsfinans Kreditt A steg 0,8% i juli og er opp 6,0% i år. På utstedernivå var det en god utvikling for IOG og Kistos Energy (bidrag på 4-5 bp), mens Ellos trakk mest ned (-22 bp).

Det kom ikke så mange kursdrivende nyheter i feriemåneden juli. IOG bidro mest positivt til avkastningen, men ikke med mer enn fem basispunkter. I starten av august meldte selskapet at salget av obligasjonene etter alt å dømme går i orden i løpet av måneden. Kistos Energy bidro også positivt. Partneren på Balder X-prosjektet, Vår Energi, meldte i juli at tidslinjen for prosjektet er uendret, og at beslutningen om man vil flytte FPSO-en ut til feltet vil bli foretatt i løpet av august.

For netthandelsaktøren Ellos ble juli-utviklingen en revers av den positive utviklingen i juni, da det så ut til at man hadde lyktes med å få refinansiert obligasjonslånet. Det viste seg imidlertid at forutsetningen om tilførsel av ny egenkapital ikke ble oppfylt. Obligasjonslånet forfalt egentlig den 25. juli, men det forhandles nå om en standstill-avtale. Obligasjonseierne har akselerert lånene, og fått gjennomført utskiftninger i selskapets styre. Ellos la frem foreløpige tall for andre kvartal, som blant annet viste at EBITA var opp 22% fra samme kvartal i fjor. Obligasjonskursen falt med tolv prosent i juli, til 88,5.

Ved månedsslutt var fondet investert i 110 ulike obligasjoner fra 83 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 1,8 år. Gjennomsnittlig kredittrating ble vurdert til BB av kredittkomiteen.

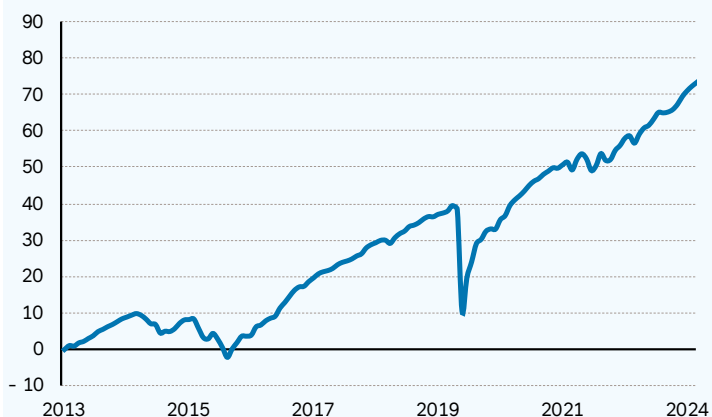


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	30/04/2013
Størrelse (mill. kr)	3,574
Andelsverdi	11,783.79
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0.35%

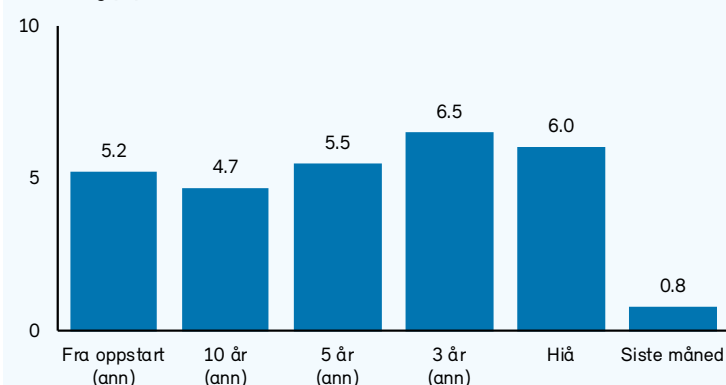
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	3.2

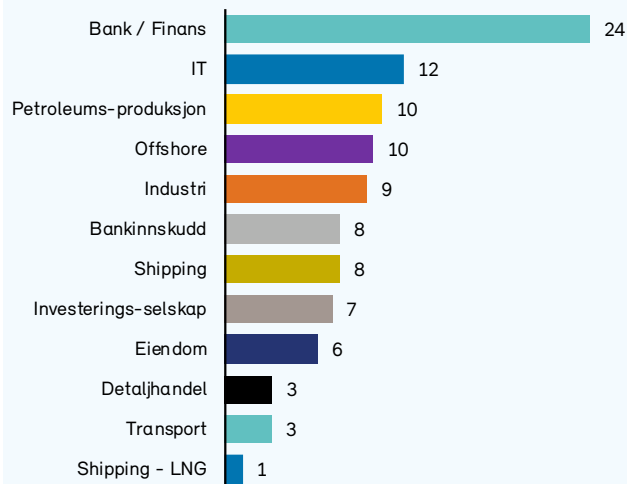
Største enkeltinvesteringer (%)

DNB Bank ASA	2.7
Danske Bank A/S	2.0
Open Infra AB (publ)	2.0
Pandion Energy AS	1.9
Bonheur ASA	1.9
Fertiberia Corporate, S.L.U.	1.8
Cidron Romanov Limited	1.8
Grieg Seafood ASA	1.8
International Petroleum Corporation	1.7
Swedbank AB (publ)	1.7
SUM	19.2

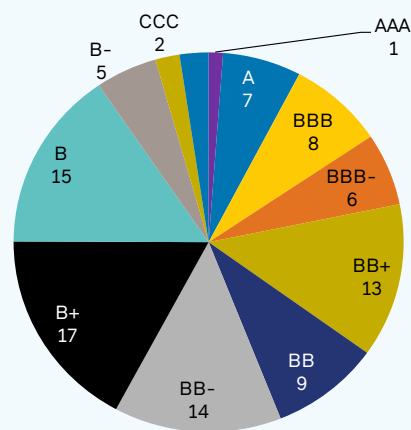
Avkastning (%)



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

For de nordiske høyrentemarkedene fortsatte den positive trenden i juli. DNBs indeks for det nordiske høyrentemarkedet var opp 0,6%, mens kredittpåslagene holdt seg om lag uendret. I det europeiske markedet falt kredittpåslagene for Itraxx Crossover-indeksen med 24 bp, til 295 bp. I USA opplevde energisektoren en oppgang i kredittpåslagene på 17 bp, til 284 bp.

Fondsfinans High Yield A steg 1,0% i juli, og er opp 7,2% i år. Dof Group og Intrum stod for for de største positive bidragene (8-9 bp), mens Ellos trakk mest ned (-16 bp).

I starten av juli annonserte Dof Group at selskapet kjøper det danske offshorerederiet Maersk Supply Service for rundt 12 milliarder kroner. Dette er et betydelig oppkjøp, som delvis betales med å trykke opp nye aksjer. Dof vil med dette operere en flåte på 78 skip, en økning på 22, hvorav selskapet selv vil eie 65. Markedesaktørene syntes åpenbart at Dof får kjøpt selskapet til en god pris, og sendte aksjekursen opp med 17% (fra 97 til 113 kroner). Siden emisjonen i juni fjor (på kurs 28) har kursen da gått fire gangeren.

For våre Intrum-obligasjoner ble det en opptur i juli, etter nedturen i juni. Det jobbes fortsatt med å få på plass en ny langsiktig kapitalstruktur i selskapet.

For netthandelsaktøren Ellos ble juli-utviklingen en revers av den positive utviklingen i juni, da det så ut til at man hadde lyktes med å få refinansiert obligasjonslånet. Det viste seg imidlertid at forutsetningen om tilførsel av ny egenkapital ikke ble oppfylt. Obligasjonslånet forfalt egentlig den 25. juli, men det forhandles nå om en standstill-avtale. Obligasjonseierne har akselerert lånene, og fått gjennomført utskiftninger i selskapets styre. Ellos la frem foreløpige tall for andre kvartal, som blant annet viste at EBITA var opp 22% fra samme kvartal i fjor. Obligasjonskursen falt med tolv prosent i juli, til 88,5.

Ved månedsslutt var fondet investert i 103 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 9,1%. Fondets rentedurasjon var 1,1 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating ble vurdert til BB- av kredittkomiteen.

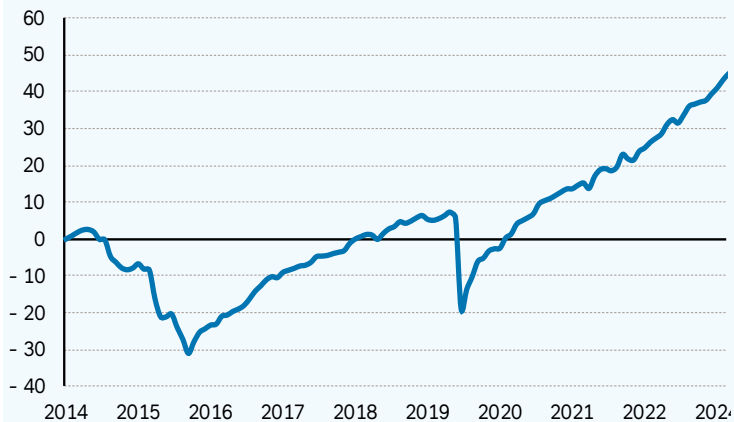


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning siden oppstart (%)



Nøkkeltall

Startdato	30/04/2014
Størrelse (mill. kr)	1,902
Andelsverdi	11,268.49
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0.45%

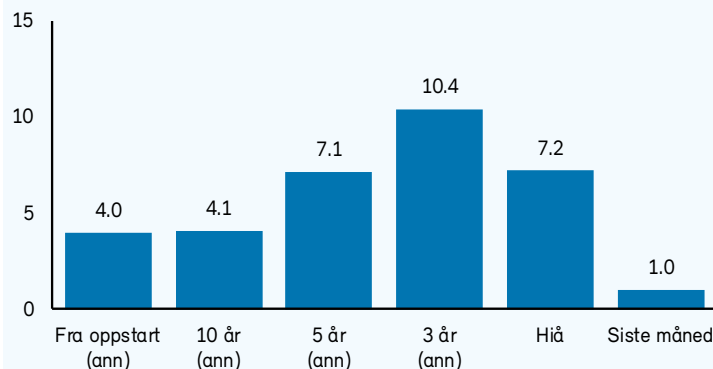
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	Fond 3.0
-----------	--------------------

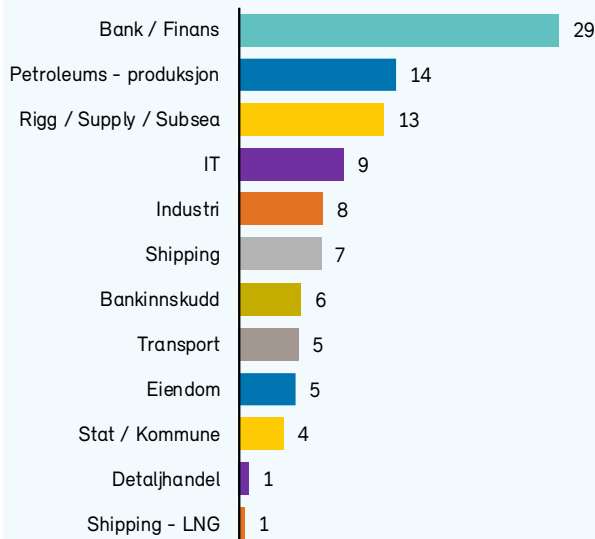
Største enkeltinvesteringer (%)

Cidron Romanov Limited	3.4
Danske Bank A/S	2.7
Pandion Energy AS	2.1
Mutares SE & Co. KGaA	2.1
Bluewater Holding B.V.	2.0
Media Central Holding GmbH	2.0
ACL Holdings Limited	1.8
Fertiberia Corporate, S.L.U.	1.7
Floatel International Ltd	1.7
VNV GLOBAL AB (PUBL)	1.6
SUM	21.2

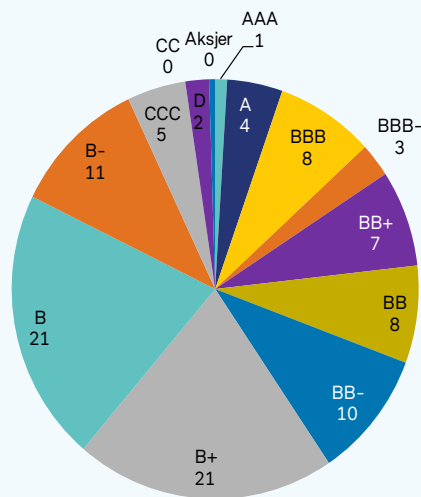
Avkastning (%)



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	Juli	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}	3,8%	7,2% ⁵								7,2% ⁶	
Fondsfinans Norden ⁵	2,6%	22,8%	24,9%	-12,2%	9,3%	34,6%	24,2%	8,7%		13,7%	13,3%
Fondsfinans Norge ⁵	2,4%	16,0%	15,8%	7,3%	23,6%	3,5%	19,0%	15,0%	12,2%	15,6%	12,1%
Fondsfinans Utbytte ⁵	3,2%	15,3%	14,2%	1,6%	36,3%	10,7%	11,1% ⁴	13,0%		18,0%	11,7%
Fondsfinans Global Helse ⁵	5,7%	19,7%	1,2%	6,2%	9,1%	8,7%	27,3%	8,3%	12,3%	8,2%	11,3%
Fondsfinans Fornybar Energi ⁵	7,1%	8,8%	-9,5%	0,0%	-16,5% ³			-1,7%		-7,3%	15,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	2,4%	12,3%	8,2%	1,9%	9,8%	10,7%	17,4%	7,5%		9,6%	5,9%
Fondsfinans Obligasjon	0,8%	4,1%	5,4%	1,2%	0,9%	1,6%	2,9%	3,6%		2,7%	1,2%
Fondsfinans Kreditt ⁵	0,8%	6,0%	7,4%	3,6%	10,2%	-0,9%	6,9%	6,5%	4,7%	5,2%	3,2%
Fondsfinans High Yield ⁵	1,0%	7,2%	11,8%	8,9%	13,0%	-4,7%	6,4%	10,4%	4,1%	4,0%	3,0%
Oslo Børs Fondsindeks	3,1%	13,8%	11,2%	-7,1%	21,1%	7,3%	19,2%	6,9%	9,1%		13,8%
Nordisk Fondsindeks (Vinx)	3,8%	15,1%	20,7%	-12,9%	23,8%	25,3%	23,5%	6,6%	12,9%		14,3%
Verdensindeksen (MSCI NOK)	4,3%	23,2%	28,2%	-8,3%	24,9%	14,0%	30,4%	15,3%	16,4%		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

