

# Mars 2022

Markedsrapport  
Oslo, 8. april 2022

**FONDSEFINANS**  
KAPITALFORVALTNING



Russlands krigføring  
i Ukraina fører til økte  
investeringer i fornybar energi

Les side 10

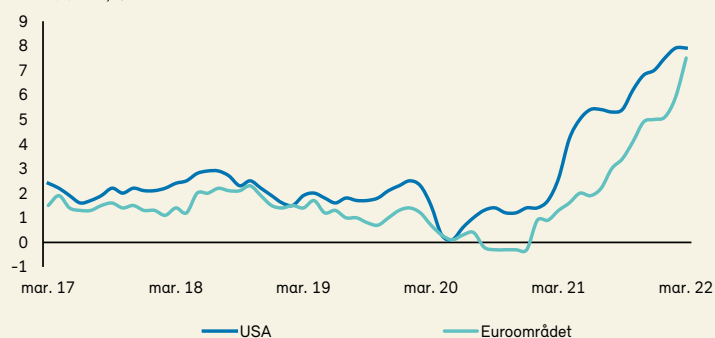
Foto: NTB

## Oppsummering

Risikoappetitten i kapitalmarkedene kom gradvis tilbake i mars, og aksjemarkedene har steget de fleste steder i løpet av måneden. Ytterligere oppgang i energi- og råvarepriser har sendt energisektoren videre oppover. Putin fortsetter sin krig i Ukraina, og Europa har svart med sanksjoner og økt satsning på fornybar energi. Høy inflasjon bidro til at den amerikanske sentralbanken varslet raskere renteoppgang enn ventet, og at lange renter steg markant. Også Norges Bank hevet styringsrenten i mars. Den rådende markedsoppfatningen synes å være at den globale økonomiske veksten vil bli ganske god, tross utfordringer med geopolitisk uro, kinesiske korona-tiltak samt høy inflasjon.

### Inflasjonen fortsetter å stige

12-mnd vekst i KPI, %



Kilde: Bloomberg

### Innhold

#### Makroøkonomiske forhold

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

#### Verdipapirmarkeder

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

#### Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

### Våre fond

	Mars	Hiå
Norden	-0,4%	-12,0%
Norge	3,4%	2,4%
Utbytte	2,6%	0,8%
Global Helse	3,1%	-2,4%
Fornybar Energi	4,4%	-5,8%
Aktiv 60/40	2,5%	-1,2%
Obligasjon	0,1%	-0,1%
Kreditt	1,9%	1,0%
High Yield	2,9%	2,1%

## Konjunkturer og råvarer

I markedsrapporten for februar skrev vi at Russlands brutale invasjon av Ukraina – som først og fremst er en tragedie med store menneskelige konsekvenser – også har endret de globale vekst- og inflasjonsutsiktene i retning av lavere økonomisk vekst og økt inflasjon. Krigen i Ukraina vil sammen med sanksjonene mot Russland begrense handelen og løfte prisene på energi- og jordbruksvarer. Dette vil ramme den økonomiske aktiviteten i Eurosonen spesielt, gjennom lavere handel med Russland og Ukraina samt redusert kjøpekraft i kjølvannet av økte priser på energi- og jordbruksvarer.

OECD anslo i mars at den globale økonomiske veksten vil bli drøyt 1%-poeng lavere i år som følge av krigen i Ukraina. Inflasjonen, som allerede var høy ved inngangen til året, vil kunne stige med ytterligere 2,5%-poeng globalt. Anslagene er beheftet med stor usikkerhet, og vil blant annet være avhengig av hvor store og varige effekter krigen vil gi på råvareprisene.

Rogers råvareindeks har steget med over 8% i mars, målt i USD. Indeksen er opp nærmere 27% så langt i år. I mars måned bidro nok en gang alle underindeksene positivt til oppgangen. Krigen i Ukraina fortsetter å legge press på tilbudssiden for veldig mange viktige råvarer slik som; olje, gass, nikkel, aluminium og hvete.

Rogers energiindeks steg med over 12% i mars og er opp rundt 45% hittil år, målt i USD. Brent- og WTI-oljen steg med mellom 5% og 7% i forrige måned, og endte måneden på henholdsvis 107,9 USD per fat og 100,3 USD per fat. De amerikanske naturgassprisene steg med over 28% i løpet av måneden og er nå over 50% høyere enn ved inngangen til året. Europeiske naturgasspriser steg ca. 10% i mars, mens bensin- og dieselpriene steg med henholdsvis 14% og 20% i løpet av måneden, målt i USD.

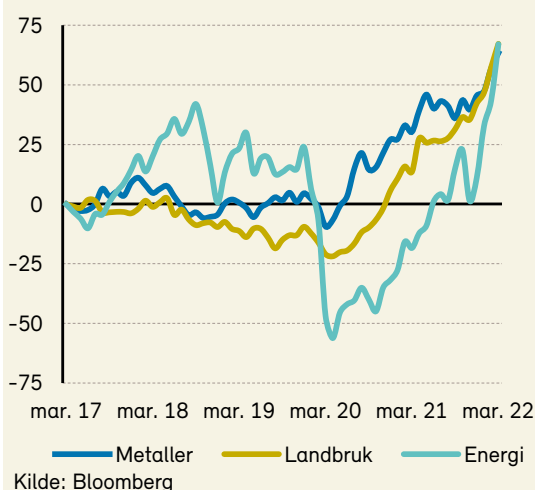
Som vi tidligere har nevnt er Russland en av verdens største oljeprodusenter med en daglig produksjon på nærmere 11 millioner fat (ca. 11% av verdens totale produksjon). Krigen i Ukraina og vestens sanksjoner mot Russland har ført til en svært volatil oljepris etter hvert som markedet har tolket uttalelser fra ulike vestlige ledere (i lys av potensielt bortfall av russisk olje i markedet). I begynnelsen av mars f.eks. meddelte President Biden at USA nå forbyr import av russisk olje,

noe som bidro til kraftig oppgang i oljeprisen. I løpet av måneden har også flere selskaper som f.eks. Equinor og Shell sagt at de ikke lenger vil handle russisk olje. Dette har bl.a. ført til at russisk oljeeksport er ned 26% i mars ifølge Bloomberg og at den russiske uraloljen nå handles til en kraftig rabatt i forhold til brent. For å få kontroll på de høye oljeprisene har USA nå bestemt seg for å frigi over 180 millioner fat med olje til markedet fra sine strategiske lagre. Planen er å slippe ca. 1 million fat per dag over de neste 6 månedene for å avhjelpe det stramme oljemarkedet.

Også i det europeiske gassmarkedet er det stor volatilitet. Europa importerer over 40% av sin naturgass fra Russland.

### Rogers råvareindeks

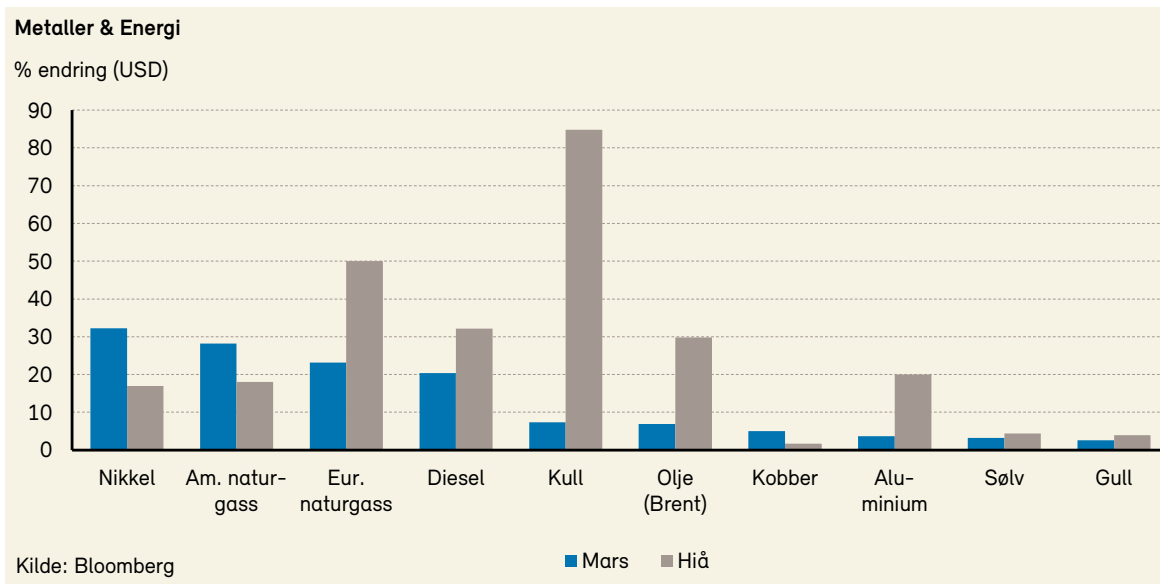
% endring (USD)



### Oljepris (Brent blend, USD)

Snitt 63,1





Mot slutten av mars signerte Putin et nytt dekret som krevde at all gass fra landet måtte betales i rubler. EUs ledere var raskt ute og sa at dette bryter med eksisterende kontrakter og at de ikke akter å betale i annet enn dollar og euro. EU jobber nå hardt for å frigjøre seg fra russisk gass. Allerede i starten av mars signerte Tysklands energiminister en avtale om en ny LNG-terminal for å raskt kunne få på plass et alternativ til russisk gass. Det er også børstet støv av planene om å bygge en rørledning for gass fra den Iberiske halvøya, hvor det er stor LNG-importkapasitet, til Frankrike. Vi forventer at flere lignende initiativer vil komme fremover, slik at Europa raskt kan frigjøre seg fra russisk energi. I overgangen til april har vi sett grusomme bilder etter den russiske tilbaketrekningen fra områdene utenfor Kiev. Vi ser ikke bort ifra at europeiske ledere kan bli «tvunget» til å sette i verk enda sterkere sanksjoner mot Russland og at det derfor kan bli aktuelt å forby russisk olje og gass i EU.

Rogers metallindeks steg med over 4% i mars måned og er opp nærmere 13% så langt i år, målt i USD. Russland står blant annet for ca. 20% av verdens nikkelproduksjon, og sanksjoner har derfor ført til lavere tilbud og en økning i nikkelpriene på ca. 30% i løpet av mars. Det meldes videre om at flere råvareprodusenter må stenge ned kapasitet på grunn av de høye energipriene. Både sinkmelteverk, gjødselsprodusenter og produsenter av avisepapir har måttet stenge ned kapasitet i løpet av mars.

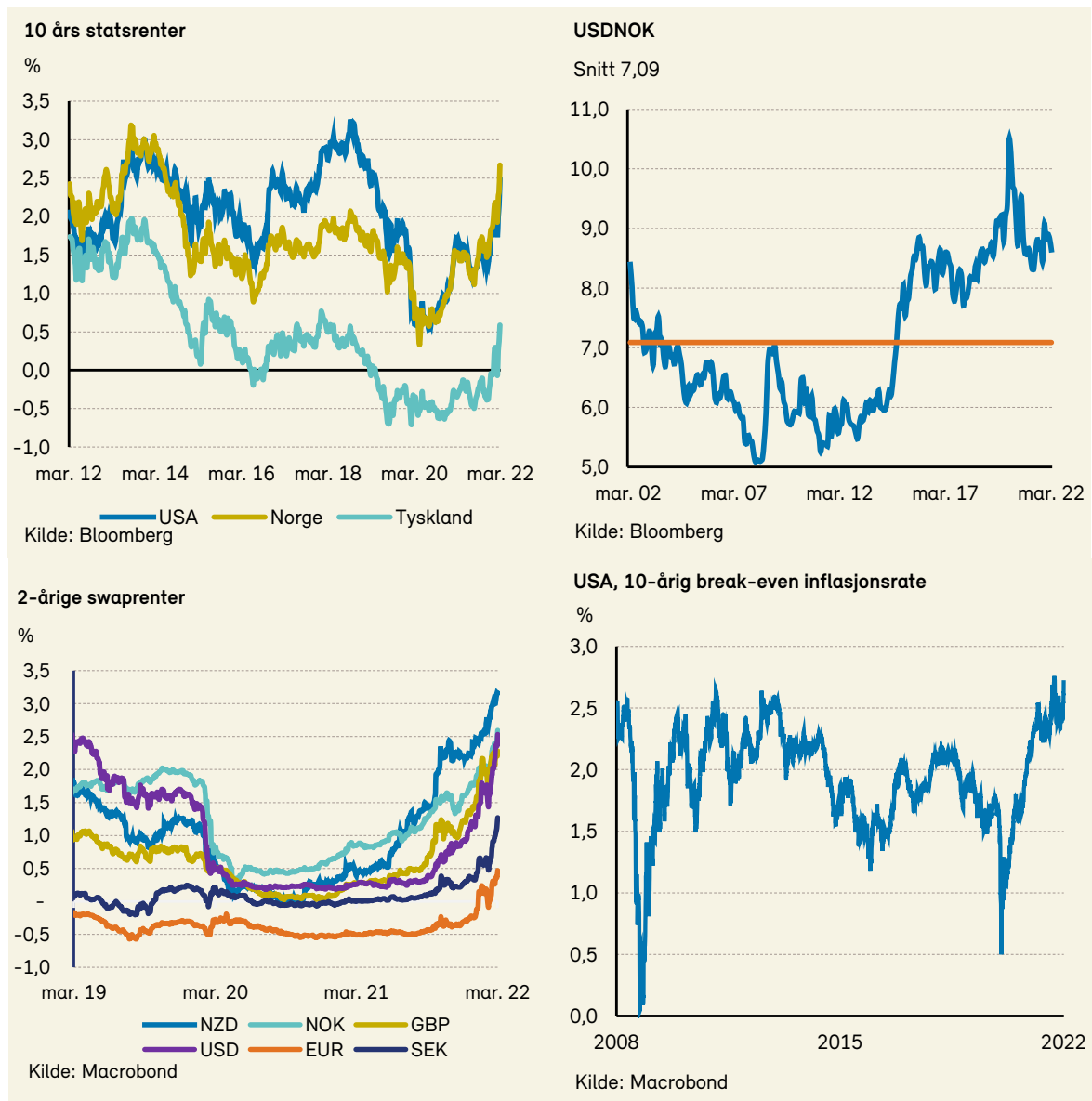
Rogers jordbruksindeks steg med ca. 6% i løpet av måneden, og er opp nærmere 17% så langt i år, målt i USD. Hvete, mais og rapsoljeprisene fortsetter å øke. Dette er varer som både Russland og Ukraina eksporterer mye av.

## Renter, inflasjon og valuta

OECD anslo i mars at krigen i Ukraina vil kunne føre til en vekst i global inflasjon på hele 2,5%-poeng. Økningen i energi- og matpriser rammer de fattigste landene hardest. Men også i Eurosonen og USA vil inflasjonen kunne øke betydelig, med henholdsvis 2,0 og 1,4%-poeng.

Nøyaktig hvor stort dette prissjokket vil bli, og hvor lenge det vil vare, er av stor betydning for de økonomiske utsiktene. Forhåpentligvis blir det relativt moderat og kortvarig, for da reduseres sannsynligheten for at inflasjonsforventningene fester seg på et høyere nivå og setter i gang en lønns- og prisspiral.

Inflasjonspresset i USA er høyt. Ved siste måling viste konsumprisene en oppgang på 7,9% å/å, fire tideler høyere enn foregående måned. Utenom mat og energi var prisveksten 6,4%, også det fire tideler høyere enn sist. Inflasjonen ventes å stige ytterligere noen tideler ved neste måling, som publiseres 12. april.



I løpet av de neste månedene er det sannsynlig at inflasjonen vil begynne å falle, men neppe så mye at den kommer tilbake til inflasjonsmålet på to prosent med det første. Til det er etterspørselen i amerikansk økonomi for sterk, og for få hender ledige i arbeidsmarkedet. Det har vært en klar tendens til økte lønninger, og i mars var timelønnsveksten kommet opp i 5,6% å/å.

Federal Reserve hevet i mars sine inflasjonsanslag betydelig, og valgte som ventet å heve renten med 0,25%-poeng. Fed varslet ytterligere seks rentehevinger i år og tre-fire neste år. Senere valgte sentralbanksjef Powell å sende et signal om at renteoppgangen kan bli enda sterkere.

Rentemarkedene priset deretter inn at renten vil bli satt opp med 0,5%-poeng ved begge de kommende møtene i mai og juni.

I Eurosonen steg inflasjonen til 7,5% å/å ved siste måling. Det var hele åtte tideler høyere enn forventet, drevet hovedsakelig av økte energipriser. Kjerneprisveksten steg også, men til langt mer moderate 3,0%. Inflasjonen vil kunne falle betydelig dersom energiprisene slutter å stige.

Den europeiske sentralbanken justerte i mars sine inflasjonsanslag opp og sine vekstanslag ned, om lag som ventet. Noe overraskende valgte ECB å varsle en tidligere nedskalering av de kvantitative lettelsene, som nå ligger an til å bli avsluttet i løpet av tredje kvartal i inneværende år.

Det åpner opp for noe raskere renteheving enn tidligere antatt. Markedet priser inn at sentralbanken i løpet av året vil sette opp rentene med om lag 0,5%-poeng.

Lange renter steg markant i mars. I USA steg tiårs statsobligasjonsrente med 50 basispunkter, til 2,34%. I Tyskland steg tilsvarende rente med 41 basispunkter, til 0,55%.

I USA steg toårs statsobligasjonsrente til et høyere nivå enn tiårsrenten, slik at rentekurven «inverterte». Det kan være et tidlig varsel om en kommende resesjon. Det er imidlertid differansen mellom tiårsrenten og renten på tremåneders statssertifikater som historisk er den mest treffsikre indikatoren, og denne er fortsatt trygt inne på positivt territorium.

At amerikanske renter steg mer enn de tyske kan ha bidratt til at den amerikanske dollaren styrket seg med en drøy prosent mot euro. Den norske kronen styrket seg på sin side med to prosent mot euro. Det var i tråd med økte energipriser, økt risikoappetitt i markedene samt varsel om flere rentehevinger fra Norges Bank.

## Geopolitiske forhold

I mars måned forsøkte det russiske krigsmaskineriet å trenge dypere inn i Ukraina, men satte seg fast. Ukrainske styrker har drevet russerne på retrett utenfor Kyiv, og Russland konsentrerer seg nå om de østlige og sørlige frontene.

Vladimir Putin har ytret at han ønsker å rense Ukraina for nazister og kjeltringer. Han forsøker dermed å legitimere en særlig brutal krigføring. En krigføring som også har som formål å ramme sivilbefolkningen direkte. Det finnes flere indikasjoner på russiske folkerettsbrudd i Ukraina, og til og med folkemord. Den internasjonale straffedomstolen har samlet bevis i Ukraina gjennom hele mars måned.

Russlands angrep på Ukraina har sendt fire millioner mennesker på flukt. EU har vilkårsløst åpnet grensene for alle ukrainske statsborgere i 12 måneder, og Europa må nå håndtere en flyktningstrøm vi ikke har sett maken til siden andre verdenskrig.

Som svar på den russiske invasjonen av Ukraina har NATO utplassert 40 000 soldater langs sin østre grense. NATO og EU-landene har også innført svært omfattende sanksjoner mot det russiske regimet.

USA vurderer nå å ta Venezuela inn i varmen igjen for å erstatte importen av russisk olje med venezuelansk olje. Veksten i verdenshandelen blir trolig svakere enn vi forventet i år som en følge av den russiske krigføringen.

Omikronvarianten av koronaviruset blomstret opp i Kina i mars. Flere millionbyer har blitt stengt ned i løpet av måneden, med til dels betydelige konsekvenser for kinesisk eksport. Shanghai har blitt rammet av nedstenginger og det spørs hvor lenge kinesiske styresmakter vil og kan holde på med sine nullsmittemål.

Kinesisk økonomi vil, uansett smittepolitikk, bli skadelidende så lenge omikron herjer. Omfattende nedstenginger er kostbare for Kina, men det er det forventet at et potensielt frislipp av viruset også vil være. Den kinesiske befolkningen har begrenset vaksinasjonsbeskyttelse sammenlignet med vestlige land.

Det kom bekymringsfulle nyheter fra FNs klimapanel (IPCC) i mars. IPCC observerer nå at den globale oppvarmingen blir stadig verre. Heldigvis finnes det i dag gode løsninger og initiativ for å realisere betydelige utslippskutt, men vi er avhengige av å handle raskt. Ordrebøkene for selskaper innen fornybar energi er nå forventet å vokse enda kraftigere i de kommende årene.

## Norsk økonomi

I slutten av mars ble den siste versjonen av Norges Banks pengepolitiske rapport sluppet. Rapporten konkluderer med at aktiviteten i norsk økonomi har økt etter at smitteverntiltakene ble fjernet i vinter, at arbeidsledigheten har falt til et lavt nivå, og at lønns- og prisveksten har vært høyere enn ventet. Krigen i Ukraina skaper usikkerhet om den økonomiske utviklingen, men rapporten anslår likevel at oppgangen i norsk økonomi fortsetter, slik at lønns- og prisveksten ventes å løfte inflasjonen fremover.

For å ikke avvike for mye fra inflasjonsmålet, tilsier den sterke utviklingen i norsk økonomi en høyere styringsrente. Norges Banks komité for pengepolitikk og finansiell stabilitet vedtok på møtet 23. mars følgelig å sette opp styringsrenten med 0,25%-poeng til 0,75%. Sannsynligvis vil renten bli satt videre opp på det kommende møtet i juni. Norske markedsrenter har økt, og støtter hypotesen om at styringsrenten skal heves videre. Oppgangen i boliglånsrentene som følge av økningene i styringsrenten i fjor, har vært om lag som ventet da bankene er raske til å verne om sine marginer.

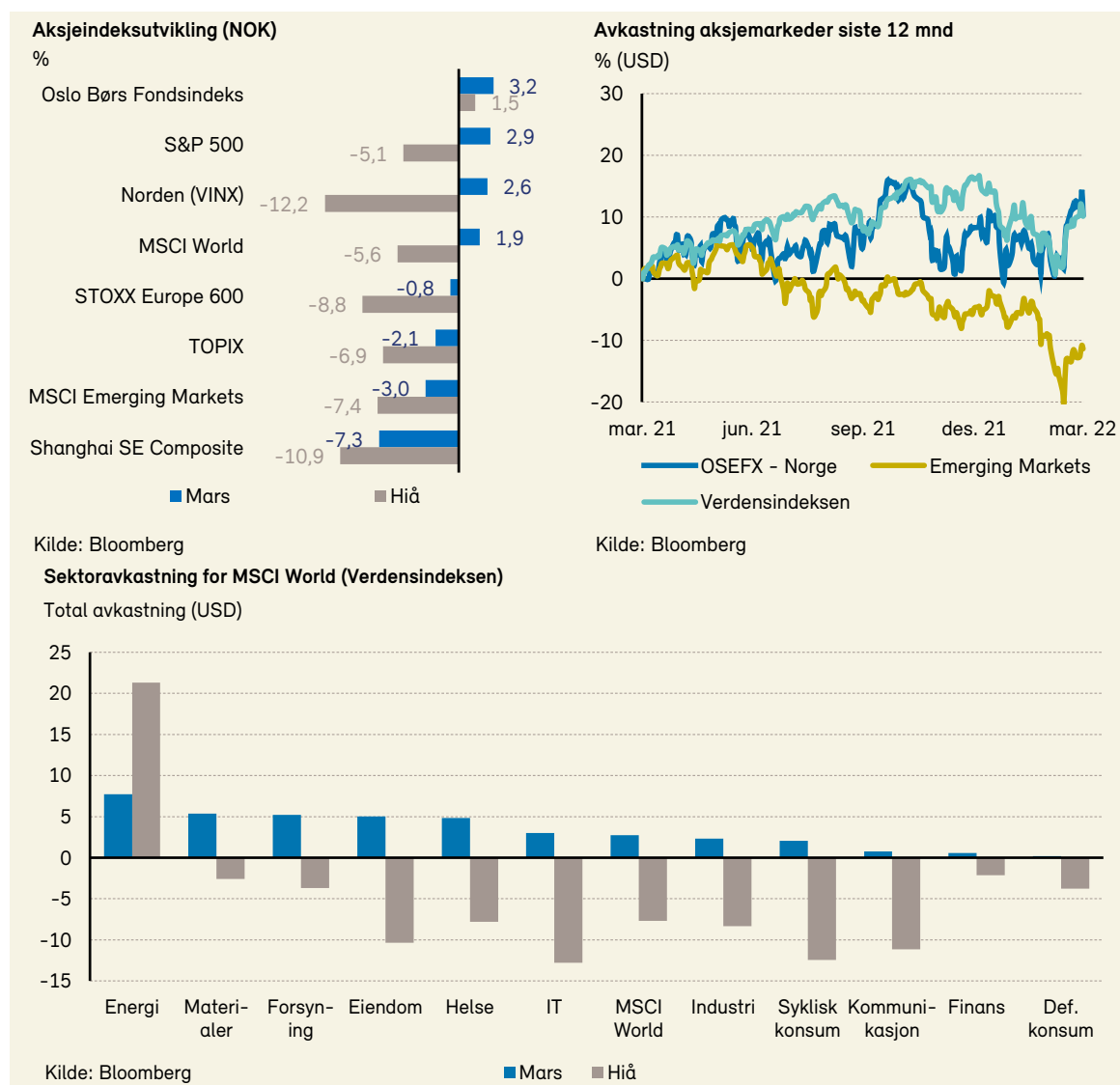
I takt med økte renter, dyrere strøm og prisvekst på importerte varer, har husholdningenes forventning til lønnsoppjøret økt. Årslønnsveksten anslås nå

til 3,7%.

Arbeidsmarkedet er stramt, med en registrert ledighet på 2,1% for februar måned. Det er forventet at arbeidstakerne sitter med gode kort på hånden i lønnsforhandlingene med arbeidsgiver.

Oljepengetruken i 2022 ser ut til å bli høyere enn det som var estimert i forrige rapport fra Norges Bank. Økt pengebruk på forsvar, strømstøtte og flyktninghjelp krever at oljefondet må tappes. I sum vil årets budsjett likevel være strammere enn fjoråret.

Bankenes motsykliske buffer ble i slutten av mars økt til 2,5%. Bufferen ble redusert til 1% under utbruddet av koronaviruset for å stimulere til utlån. Siden desember 2021 har kravet vært 2%.





Bankene er nå inne i en periode med god lønnsomhet og lave tap, og de er derfor godt rustet til å oppfylle kravet om maksimal motsyklisk buffer, uten at det er forventet å gå ut over kredittveksten. Kravet har først virkning fra 31. mars 2023 og bankene har med andre ord god tid til å bygge nødvendige reserver.

## Internasjonale aksjemarkeder

Markedets bekymring for krigen i Ukraina toppet seg i begynnelsen av måneden. Det var særlig stor usikkerhet rundt hvordan råvarepriser, sanksjoner mot Russland og inflasjonen vil påvirke videre økonomisk aktivitet, rentenivåer og markedene. Volatiliteten avtok utover i måneden og aksjekursene har kommet mye tilbake. I sum ble mars en positiv måned for aksjemarkedene, etter at både januar og februar var måneder med fallende aksjeindekser. Råvareaksjer og defensive sektorer, spesielt helsevern, har gjort det godt i løpet måneden. Verdensindeksen (MSCI World Index) steg 2,7% i USD (+1,9% i NOK), på tross av fortsatt krigs- og sanksjonsusikkerhet og sentralbankenes rentehevinger.

Det amerikanske aksjemarkedet var opp 3,6% i mars måned målt ved S&P 500-indeksen, målt i USD (+2,8% i NOK). Energi- (+9%) og forsyningssektoren (+10%) hadde den beste avkastningen, men det var de tyngre vektete sektorene informasjonsteknologi (+3,2%) og helsevern (+5,5%) som bidro mest til den positive avkastningen. På den negative siden hadde finans (-0,5%) og kommunikasjonstjenester (+0,7%) en avmålt måned. Av enkeltnavn var det Tesla (+24%) og Apple (+6%) som bidro mest positivt og Advanced Micro Devices (-11%) og Qualcomm (-11%) som bidro mest negativt.

Den europeiske STOXX Europe 600-indeksen var opp 0,6% målt i EUR (-1,3% i NOK) i mars. I Europa var det helsesektoren (+6,8%) som hadde det desidert største positive bidraget, etter en sterk måned for europeiske legemiddelselskaper. Syklisk konsum hadde derimot en veldig svak måned og var ned 6,2%. De sterkeste enkeltaksjebidragene kom fra legemiddelselskapene Roche (+8%), AstraZeneca (+11%) og Novo Nordisk (+11%). Det største negative bidraget kom fra Unilever (-9%).

De nordiske aksjemarkedene (VINX Indeksen) var opp 2,6% (i NOK) i mars og steg med det svakt etter en tung start på året. Helse (+6,8%) og energi (+18%) var de sektorene som bidro mest positivt. Syklisk konsum (-9,0%) hadde også i Norden en veldig svak måned og var sterkeste negative bidragsyter. Novo Nordisk (+9%) og Equinor (+19%) bidro klart mest positivt av enkeltaksjer. Vestas (-10%) og Hennes og Mauritz (-21%) var enkeltaksjene som dro mest ned. Krigen i Ukraina og nedstengninger i Kina fortsetter å skape utfordringer for mange av selskapene, og i løpet mars kom for eksempel et knippe industriselskaper med negative resultatvarsler.

## Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs fortsatte å være blant de sterkeste aksjemarkedene i verden også i mars måned. Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 3,2% i løpet av måneden, og er nå opp 1,5% hittil i år. Det er primært aksjer innen energi, materialer og lakseoppdrett som har bidratt til den sterke oppgangen for Oslo Børs i år.

I mars har det blitt gjort en del endringer i indeksene på Oslo Børs. I OSEBX/OSEFX indeksene har Aker Carbon Capture, Arendals Fossekompani, Autostore og Cloudberry Clean Energy kommet inn som nye selskaper. Avance Gas, PCI Biotech, Vow og XXL har blitt tatt ut av indeksene. I OBX indeksen (de 25 mest likvide aksjene på børsen) så har Adevinta og Bakkafrost blitt erstattet av Autostore og Norwegian Air Shuttle.

Energisektoren var den største positive bidragsyteren til indeksen i mars måned med et bidrag på 2,9%. Industrisektoren bidro med 0,6%, mens finanssektoren bidro med 0,3%. Det største negative bidraget til indeksen kom fra kommunikasjonstjenester med -0,9%, IT sektoren bidro med -0,3%, mens eiendomssektoren bidro med -0,1%.

Av enkeltaksjer var det Equinor (+19%) som var største bidragsyter til indeksens oppgang i løpet av måneden med et bidrag på 1,6%-poeng. Aker BP (+21%) og Subsea7 (+37%) var også sterke bidragsytere i mars. På den negative siden bidro Schibsted B (-17%) med -0,3%-poeng. Adevinta (-14%) og Orkla (-5%) var også blant de største negative bidragsyterne i mars.

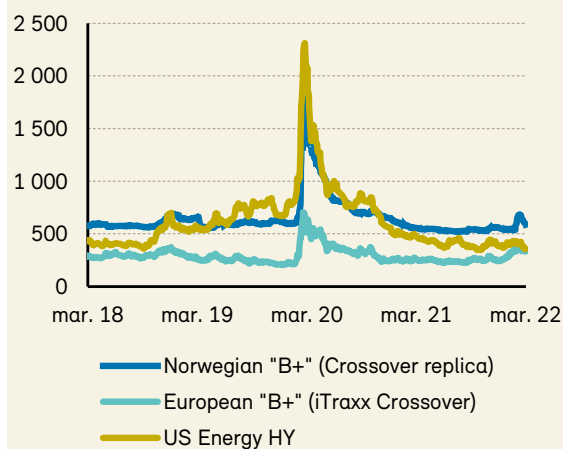
Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt				
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Mars	Hiå	2021
Equinor	10,1	16,8	38,6	66,7
DNB	8,8	3,8	1,3	31,9
Norsk Hydro	7,9	5,6	27,0	81,1
Mowi	6,7	8,1	18,0	11,7
Yara	4,4	2,5	3,3	36,8
Telenor	4,2	-0,5	-6,4	1,1
Orkla	4,0	-4,0	-10,3	4,9
Tomra	3,6	9,1	-28,2	52,2
Gjensidige	3,0	5,7	7,7	20,0
Storebrand	2,8	3,9	2,4	44,2
Aker BP	2,8	18,0	20,7	32,8
Salmar	2,8	10,5	18,0	23,9
Nordic Semicond.	2,7	1,5	-20,0	116,6
Kongsberg Gruppen	2,1	12,7	22,2	69,3
Bakkafrost	2,0	4,1	6,8	-2,9
SB1 SR-Bank	1,6	4,2	2,2	57,4
Adevinta	1,6	-11,2	-28,5	-18,1
NEL	1,5	-4,9	0,1	-46,4
Leroy	1,5	7,8	20,1	16,1
Subsea 7	1,3	38,5	31,8	-25,5
Schibsted B	1,2	-15,9	-35,4	-5,5
Aker	1,2	12,7	-0,4	52,2
Schibsted A	1,2	-12,4	-34,8	-6,0
Borregaard	1,1	-7,3	-18,7	57,6
Scatec Solar	1,1	5,0	-12,9	-54,6
TGS	1,0	31,0	54,4	-32,3
AF Gruppen	0,8	1,0	5,6	16,7
Atea	0,8	-3,4	-19,1	38,0

Kilde: Bloomberg

## Det nordiske høyrentemarkedet

Høyrentemarkedet var sterkt i mars. DNBS nordiske indeks steg 1%, men er fortsatt ned 0,5% så langt i år. I Norge har utviklingen vært marginalt bedre, med en oppgang på 1,5% i mars og nedgang på 0,3% hittil i år. I mars falt kredittpåslagene i Norge med 65 basispunkter, delvis som et resultat av høyere råvarepriser.

## Kredittpåslag Basispunkter



Spesielt oljeproduksjon og -service var hett i mars, med oppgang på henholdsvis 1,9% og 2,4%. Med bakgrunn i høye olje- og gasspriser antar markedet at noe av kontantstrømmen fra den i øyeblikket superlønnsomme produksjonsvirksomheten vil dryppe på service-næringen. Etter flere år med restruktureringer og et tungt marked, er stemningen blant redere og seismikk-leverandører bedret.

På den negative siden var helse- og eiendomssektoren. Eiendom har vært svakt etter at rentene begynte å stige. Mange års yieldkompresjon har gitt høye eiendomsverdier og medfølgende opplåning. Nå har tilsynelatende pendelen snudd, og enkelte aktører har en reell finansieringskost som nærmer seg nettoyielden. Det er en giftig kombinasjon, og de mest aggressive selskapene kan komme i en situasjon med loan-to-value (LTV) nær 100%.

Etter et rekordsterkt primærmarked i 2021, har utviklingen vært mer dempet så langt i år, med volum på nivå med 2018 og 2019. Krigen i Ukraina stengte for alle praktiske formål emisjonsvinduet i slutten av februar. Fallende kurser og usikkerhet gjorde at utstederne trakk seg tilbake, men markedet kom raskt tilbake og har igjen åpnet.

Kredittpåslagene i Norden har delvis kommet ned igjen etter utgangen i februar, og ligger nå på i overkant av 500 basispunkter. Stadig økende underliggende rente og lave tapsutsikter gjør at rentemarkedet fremstår attraktivt.



## Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. mar.	Endr. 2022	31-mar.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,50	7,9	2,40	0,58	0,89	8,8	2,2	--
Kina	4,35	0,9	2,77	-0,02	0,00	1,40	2,9	0,5
Japan	0,00	0,9	0,22	0,04	0,16	7,7	8,1	5,7
Tyskland	0,00	7,3	0,68	0,55	0,86	9,9	2,8	0,5
Storbritannia	0,75	6,2	1,67	0,26	0,70	11,8	4,1	1,8
Frankrike	0,00	4,5	1,11	0,51	0,92	9,9	2,8	0,5
Italia	0,00	6,7	2,18	0,48	1,01	9,9	2,8	0,5
Spania	0,00	9,8	1,56	0,45	1,00	9,9	2,8	0,5
Sveits	-0,75	2,4	0,72	0,48	0,87	9,6	3,0	0,8
Danmark	0,00	4,8	0,93	0,50	0,87	1,33	2,8	0,5
Finland	0,00	4,5	1,02	0,50	0,94	9,9	2,8	0,5
Norge	0,75	3,7	2,66	0,62	0,97	1	--	-2,2
Sverige	0,00	4,3	1,31	0,78	1,09	0,93	0,1	-2,1
Australia	0,10	3,5	2,79	0,66	1,12	6,4	-1,4	-3,6
Canada	0,50	5,7	2,48	0,67	1,06	7,0	0,5	-1,7
New Zealand	1,00	5,9	3,27	0,52	0,88	6,0	-1,0	-3,1
Sør-Afrika	4,25	5,7	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	-4,1	-6,2
Brasil	11,75	10,5	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	-5,6	-7,7
India	4,00	6,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	3,0	0,7
Mexico	6,50	7,3	8,38	0,46	0,83	0,43	-0,9	-3,0
Russland	20,00	9,2	20,00	4,02	11,56	0,09	-17,6	21,0

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Forvalterteamet er ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten:



Ivar  
Qvist

Investeringsdirektør

Arne  
Simensen

Porteføljeforvalter

Christoffer  
Callesen

Porteføljeforvalter

C. Preben  
Bang

Porteføljeforvalter

Erlend  
Lødemel

Porteføljeforvalter

Fredrik  
Aarum

Porteføljeforvalter

Melanie  
Brooks

Porteføljeforvalter

Tor  
Thorsen

Porteføljeforvalter

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

---

## Visste du at...?

FNs klimapanel (IPCC) publiserte nylig en ny klimarapport med en tydelig beskjed til verdenssamfunnet. Dersom verden skal ha en mulighet til å nå 1,5-gradersmålet og avverge de verste konsekvensene av klima-ændringene er vi nødt til å ta grep nå. Etter en midlertidig nedgang i klimagassutslippene i 2020 som en følge av pandemien, så økte energi-relaterte utslipp på verdens basis med 6% i 2021. Ifølge det internasjonale energibyrået (IEA) er energi-relaterte utslipp nå på det høyeste nivået målt noen gang. Hvis verden skal ha en mulighet til å nå målene satt i Parisavtalen, må utslippstoppen nås senest innen 2025 for deretter å reduseres kraftig derfra. En del av konsekvensene av å ikke nå utslippsmålet er forventet å være irreversible. Ifølge et medlem av arbeidsgruppen bak den siste rapporten fra FNs klimapanel er det «nå eller aldri».

Verden er nå inne i en ny fase med fokus på teknologiutvikling for å gjøre energikildene fornybare. Utviklingen for å avkarbonisere den globale økonomien er i større grad enn tidligere drevet av politiske insentiver og støtte. Det satses nå på ulike fronter i ulike land med å øke andelen fornybar energi, redusere fossile energikilder samt gjøre industrielle prosesser mer energieffektive.

Det grønne skiftet handler ikke kun om å redusere utslipp og forebygge klimaændringene. Det handler også om geopolitikk og energisikkerhet. Russlands krig i Ukraina har satt energisikkerhet høyt på agendaen blant de europeiske landene. Som en konsekvens av krigen i Ukraina kom EU i mars ut med ny energiplan kalt «RePowerEU». Planen skal sørge for at EU blir uavhengige av russisk gass og er på mange måter en akselerasjon av EUs eksisterende planer om å redusere klimagassutslipp med 55% innen 2030 og mål om netto null-utslipp innen 2050.

I henhold til RePowerEU skal Europa være helt uavhengig av russisk olje og gass innen 2030. Mye av den russiske gassen vil bli byttet ut med gass fra andre kilder i første omgang. Importdiversifisering alene vil dessverre ikke være nok til å gjøre seg uavhengige av russisk olje og gass. EU indikerer derfor gjennom RepowerEU-planen storskala initiativer innen vindkraft og solenergi, men også økt satsning på solceller på tak i private hjem, energieffektivisering, produksjon av biometan og bruk av varmepumper for å redusere gass avhengigheten allerede fra 2022. RepowerEU har allerede, og er forventet å fremskynde investeringer innen fornybar energi fremover.

Fondsfinans har nylig spilt inn et webinar om Fondsfinans Fornybar Energi som er tilgjengelig på våre hjemmesider.



Les mer om Fondsfinans Fornybar Energi på <https://www.fondsfinans.no/vare-fond/fornybarenergi/>

# Våre fond

## Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Mars	Hiå	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Siste 3 år <sup>1</sup>	Siste 10 år <sup>1</sup>	Siden oppstart <sup>1,2</sup>	Standard-avvik (3 år) <sup>2</sup>
Fondsfinans Norden	-0,4%	-12,0%	9,3%	34,6%	24,2%	-9,5%	21,0%	5,5%	13,0%		11,6%	15,6%
Fondsfinans Norge	3,4%	2,4%	23,6%	3,5%	19,0%	-4,9%	20,9%	23,4%	12,2%	11,1%	15,5%	20,0%
Fondsfinans Utbytte	2,6%	0,8%	36,3%	10,7%	11,1% <sup>5</sup>						22,8%	
Fondsfinans Global Helse	3,1%	-2,4%	9,1%	8,7%	27,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	10,9%	15,5%	7,8%	12,1%
Fondsfinans Fornybar Energi	4,4%	-5,8%									-26,3%	
Fondsfinans Aktiv 60/40	2,5%	-1,2%	9,8%	10,7%	17,4%	-2,8%	12,5%	5,0% <sup>4</sup>	9,6%		9,4%	11,6%
Fondsfinans Obligasjon	0,1%	-0,1%	0,9%	1,6%	2,9%	1,4%	2,4%	2,3% <sup>5</sup>	1,4%		1,7%	1,7%
Fondsfinans Kreditt	1,9%	1,0%	10,2%	-0,9%	6,9%	5,7%	12,1%	6,2%	4,7%		4,7%	13,4%
Fondsfinans High Yield	2,9%	2,1%	13,0%	-4,7%	6,4%	6,7%	14,2%	8,0%	4,2%		2,0%	15,1%
Oslo Børs Fondsindeks	3,2%	1,5%	-4,2%	7,3%	19,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	13,1%	11,6%		16,9%
Nordisk Fondsindeks	2,6%	-12,2%	-11,7%	25,3%	23,5%	-5,9%	19,2%	-3,1%	15,6%	14,4%		13,2%
Verdensindeksen (NOK)	2,0%	-5,5%	-5,5%	14,0%	30,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	16,2%	16,4%		11,2%
Statsskassvekselindeks	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,8%		0,3%

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

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

<sup>3</sup> Siden oppstart 17.09.2015

<sup>4</sup> Siden mandatendring 15.11.2016

<sup>5</sup> Siden oppstart 29.04.2016

<sup>6</sup> Siden oppstart 12.09.2019

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

- Side 12: Fondsfinans Norden
- Side 13: Fondsfinans Norge
- Side 14: Fondsfinans Utbytte
- Side 15: Fondsfinans Global Helse
- Side 16: Fondsfinans Fornybar Energi
- Side 17: Fondsfinans Aktiv 60/40
- Side 18: Fondsfinans Obligasjon
- Side 19: Fondsfinans Kreditt
- Side 20: Fondsfinans High Yield

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

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

## Fondsfinans Norden

**Markedskommentar:** I mars steg den nordiske indeksen (VINX) 2,6%. Oppgangen var hovedsakelig drevet av energi-, helse- og finans-sektorene.

Samtidig skaper krigen i Ukraina og nedstengninger i Kina utfordringer for de globale forsyningskjedene, og i mars kom et knippe industriselskaper med negative resultatvarslar.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norden falt 0,4% i mars. Utviklingen for fondet i mars måned var 3%-poeng dårligere enn indeks. De største bidragsyterne til mindreakkastningen var Crayon Group (-16% i NOK) og VNV Global (-24% i NOK), samt undervekten i Novo Nordisk (+9% i NOK) og energisektoren (+18% i NOK).

Fondet har brukt måneden til å vekte seg opp i et antall eksisterende posisjoner inkludert ABB, GN Store Nord og Stora Enso. I tillegg deltok fondet i børsnotering av Swedish Logistic Property i Stockholm. Fondsfinans Norden har redusert posisjonene i Austevoll Seafood og Metso Outotec noe i løpet av måneden.



**Arne Simensen,**  
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

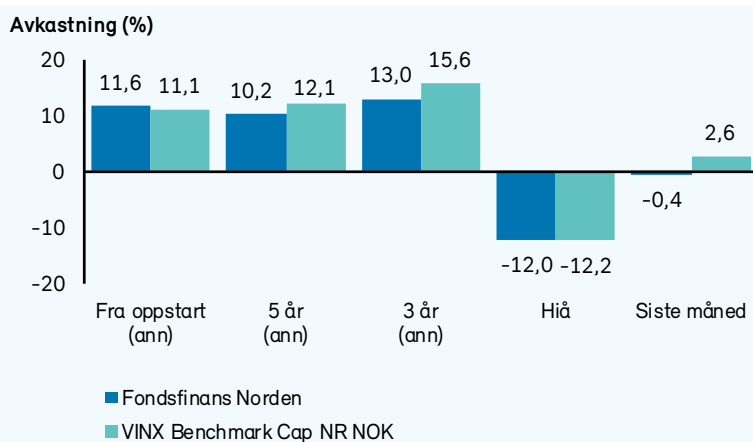
Forvalter har andeler i fondet.



**Fredrik Aarum,**  
Analytiker/forvalter

Aarum har vært ko-forvalter for fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkeltall	
Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	1 887
Andelsverdi	20 466,76
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siste 3 år)		
	Fond	Indeks
Std avvik	15,6	13,2
Alpha	0,9	0,0
Beta	1,0	1,0
R2	65,8	100,0
Sharpe Ratio	0,7	0,8
Tracking Error	9,1	0,0

Sektoroversikt (%)	Beste bidragsytere siste måned (%)	Svakeste bidragsytere siste måned (%)	Største enkeltinvesteringer (%)
Finans 29	<b>Avkastning</b>	<b>Bidrag</b>	
Helse 19	AstraZeneca 9,7	0,6	AstraZeneca 5,9
Industri 17	Aker 11,0	0,5	Novo Nordisk B 4,9
Informasjonsteknologi 9	Novo Nordisk 9,2	0,4	Tryg 4,5
Defensivt konsum 7	Austevoll 9,7	0,4	Nokia 4,4
Telekommunikasjon 6	Tryg 7,4	0,3	Austevoll Seafood 4,3
Bankinnskudd 4			Investor B 4,1
Materialer 4	<b>Svakeste bidragsytere siste måned (%)</b>	<b>Avkastning</b>	<b>Bidrag</b>
Syklisk konsum 3	Crayon -15,9	-0,7	Crayon Group Holding 4,0
	VNV Global -23,6	-0,6	Storebrand 4,0
	Outokumpu -15,8	-0,4	Sampo A 3,9
	Valmet -7,2	-0,3	ABB 3,7
	Stillfront -13,3	-0,3	<b>SUM 43,6</b>

## Fondsfinans Norge

**Markedskommentar:** Fondsindeksen på Oslo Børs steg med 3,2% i mars. Energisektoren var den største positive bidragsyteren til indeksen i mars med et bidrag på 2,9%-poeng. Industrisektoren bidro med 0,6%-poeng, mens finanssektoren bidro med 0,3%-poeng. Det største negative bidraget til indeksen kom fra kommunikasjonstjenester med -0,9%-poeng. IT sektoren bidro med -0,3%-poeng.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norge steg med 3,4% i mars. I 2022 er fondet opp 2,4%, dette er ca. 0,9%-poeng bedre enn Oslo Børs fondsindeks. I mars har vi solgt oss ut av AF Gruppen, Enphase Energy og Nordea Bank. Vi har investert i den svenske stålprodusenten SSAB og det franske entreprenørselskapet Technip Energies. I tillegg har vi tatt tilbake Telenor i porteføljen. Vi har vektet oss ned i blant annet Bouvet, Equinor, Kongsberg Gruppen og Subsea 7. Vi har vektet oss opp i blant annet Agilyx, BW Offshore, Elopak og Norske Skog. I forhold til indeksen var det største positive bidraget overvekten i Vår Energi, Subsea 7 samt undervekten i Adevinta. På den andre siden var overvektene i Schibsted, Crayon og Elopak det som bidro mest negativt. Fondet var ved utgangen av mars investert i 30 aksjer og hadde ca. 4% kontantandel.

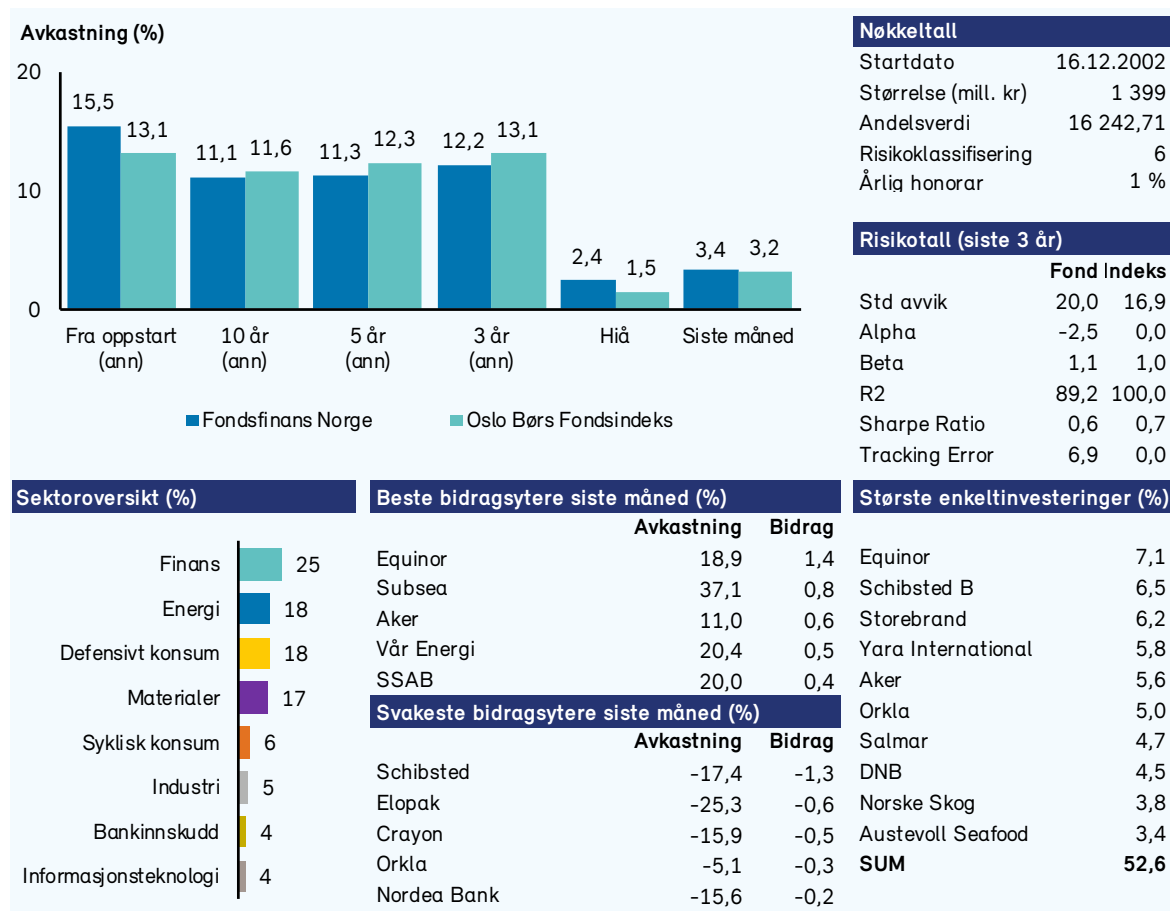


**Tor Thorsen**  
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 01.06.2020.

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

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans Utbytte

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Utbytte steg 2,6% i mars. Så langt i år er fondet opp 0,8%. OSEFX er til sammenligning opp +1,5%. Mindreavkastningen skyldes lav eksponering mot sykliske selskaper. Krigen i Ukraina har gitt knapphet på alt Russland vanligvis eksporterer, og dratt olje/gass og andre råvarer til himmels. Historisk har høye priser og superlønnsomhet gitt økt kapasitet og prisfall, men denne gangen kan være annerledes.

Equinor, Vår Energi og Kongsberg Gruppen bidro mest positivt. Kongsberg Gruppen steg på signaler om økte europeiske forsvarsbudsjetter. Aksjen har lenge vært en av de største i Utbytteporteføljen, men vekten har blitt noe redusert i det siste. På EV/EBIT ~18x er aksjen dyrere enn sitt historiske snitt, og sikkerhetsmarginen således redusert.

Schibsted trakk mest i negativ retning. Adevinta (noe under halvparten av Schibsted) har vært fryktelig svak i år (-35%), spesielt grunnet mangel på halvledere og tilhørende svakt bruktbilsalg i Tyskland. Selv om "stuben" (finn.no, blocket.se, etc.) utvikler seg tilfredsstillende har utviklingen i Adevinta truffet Schibsted hardt. Schibsted er vektet opp til ~6% etter fallet.

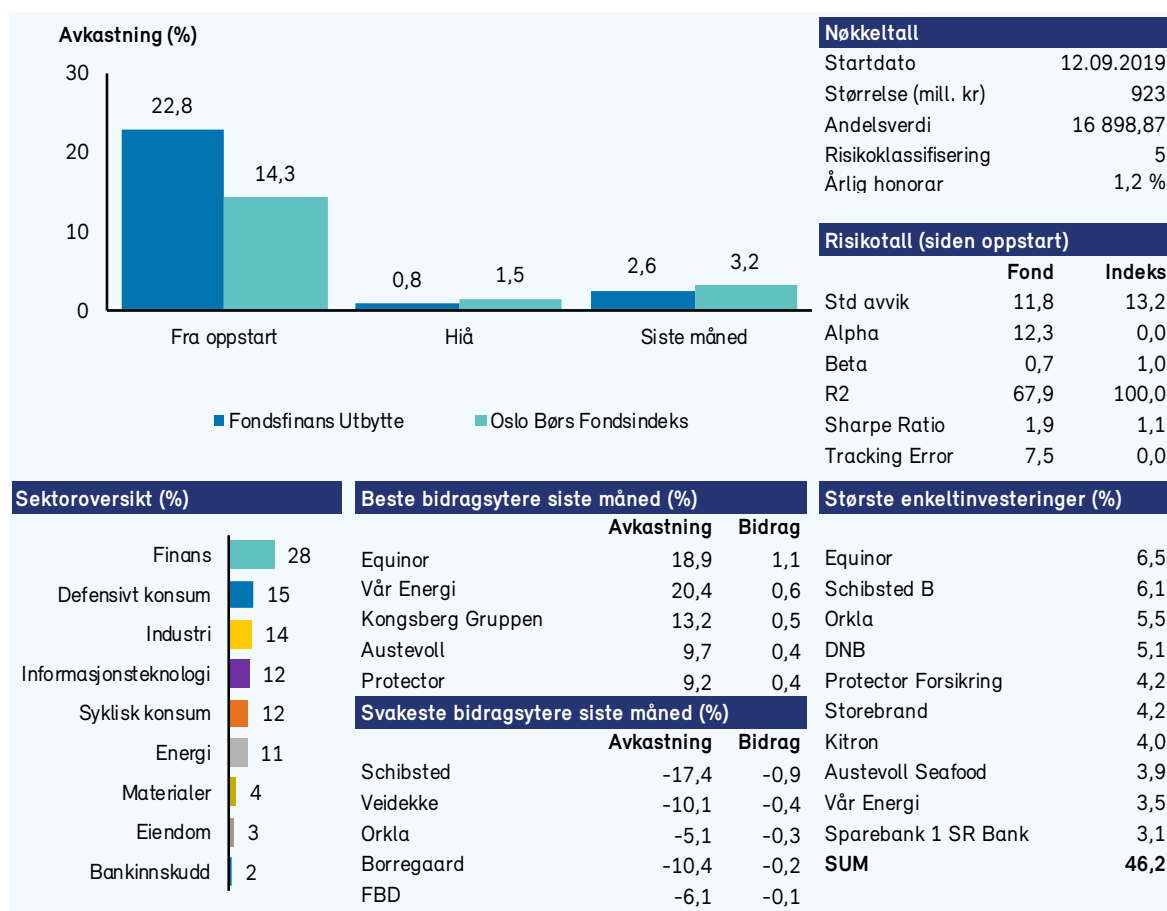
Fondets P/E er 13,4x basert på siste 12 mndts inntjening. Til sammenligning er OSEFX priset på 24,0x.



**Christoffer Callesen,**  
Porteføljeforvalter

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

Forvalter har andeler i fondet.





## Fondsfinans Global Helse

**Markedskommentar:** Den globale helsesektoren var opp 4,0 % målt i NOK (MSCI World Health Care, +4,8 % i USD) i mars. Helse var altså markant sterkere enn det brede aksjemarkedet (MSCI World Index), som var opp 1,9% i NOK (+2,7% i USD).

Russlands invasjon av Ukraina har naturlig nok preget markedene og helsesektoren også i mars som anses å være en defensiv og trygg sektor, gjorde det bedre enn markedet ellers. Også innad i sektoren, så vi at det var de store, trygge legemiddel- og bioteknologiselskapene som gjorde det best. En del selskaper, spesielt i Europa, ble i begynnelsen av måneden "dratt med ned" av sine landindekser, for så å komme kraftig tilbake i løpet av måneden. De gjennomførte og varslede renteøkningene så ikke ut til å påvirke helsesektoren i noen særlig grad.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Helse hadde en avkastning på 3,1% i mars. Etter å ha begynt året med nedgang, fikk vi altså en hyggelig avkastning i mars, riktignok noe bak helsesektoren. Største positive bidrag kom fra Incyte (+15,4% i NOK). Selskapet, som selger blodkreftmedisin, bruker den samme teknologien til å utvikle medisin mot hudsykdommer og har gode vekstmuligheter i årene fremover. Største negative bidrag kom fra Baxter International (-9,5% i NOK).

Ved månedsslutt hadde fondet 30 posisjoner og 2% i kontanter.

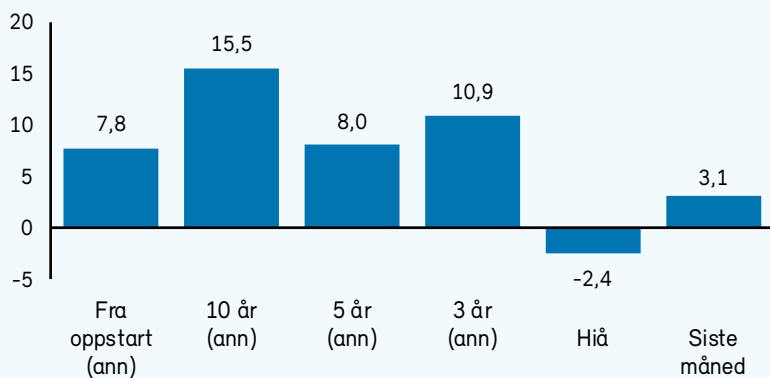


**Preben Bang,**  
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



### Nøkkeltall

Startdato	30.06.2000
Størrelse (mill. kr)	595
Andelsverdi	51 301,18
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %
*Performance fee	

### Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	12,1
Sharpe Ratio	0,8

### Sektoroversikt (%)

Legemidler	43
Helsetjenester	20
Helseutstyr og tjenester	18
Bioteknologi	14
Helseteknologi	2
Bankinnskudd	2

### Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Incyte	15,6	0,4
AstraZeneca	8,4	0,4
McKesson	10,7	0,4
Merck & Co	7,5	0,4
Bayer	18,7	0,4

### Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Baxter	-9,3	-0,4
Viartis	-7,3	-0,2
Bruker	-4,8	-0,2
Sanofi	-2,5	-0,2
Siemens Healthineers	-3,6	-0,1

### Største enkeltinvesteringer (%)

Johnson & Johnson	5,9
Glaxosmithkline	5,5
Sanofi	5,1
Merck & Co	5,1
AstraZeneca	5,1
Humana	4,5
Pfizer	4,3
Bristol Myers Squibb Co	4,0
McKesson Corp	3,8
Amgen	3,6
<b>SUM</b>	<b>46,8</b>



## Fondsfinans Aktiv 60/40

**Markedskommentar:** Risikoappetitten i markedene hentet seg inn igjen i mars. Aksjemarkedene steg de fleste steder, drevet blant annet av energiaksjer. Verdensindeksen MSCI World steg 2,7% i USD og 1,9% i NOK. Høyrentemarkedene opplevde også solid oppgang.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 2,5% i mars.

Allokeringen til aksjer (fond og enkeltaksjer) steg noe i løpet av måneden og endte på 60,7%. Fondet rebalanserte ved å selge noen andeler i Fondsfinans Utbytte og Fondsfinans Helse. Vekten i Utbytte falt med 0,6%-poeng til 8,1%, mens vekten i Fornybar Helse økte med 0,2%-poeng til 15,4%.

Beholdningen av norske enkeltaksjer økte med 0,9%-poeng, til 12,1%, som følge av verdistigning. Denne beholdningen inkluderer som tidligere Aker, Austevoll, Bouvet, Equinor, Kitron, Orkla, Photocure, Protector, Salmar, Storebrand og Yara. Blant disse var det nok en gang Equinor som gjorde det best, med en oppgang på 18,9%.



**Erlend Lødemel,**  
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

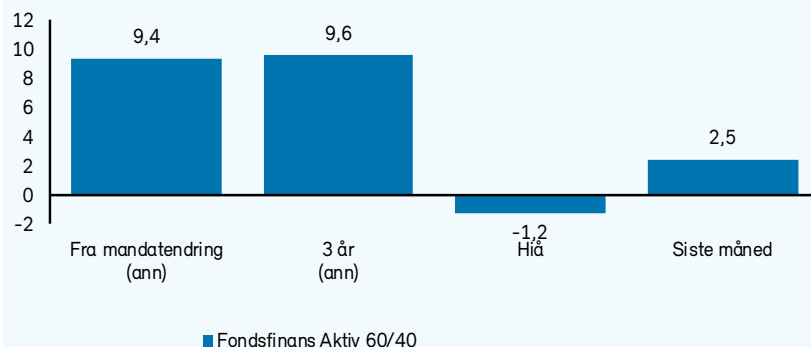


**Preben Bang,**  
Porteføljeforvalter

Bang har forvaltet fondet siden 01.01.2022.

Forvalter har andeler i fondet.

### Avkastning (%)



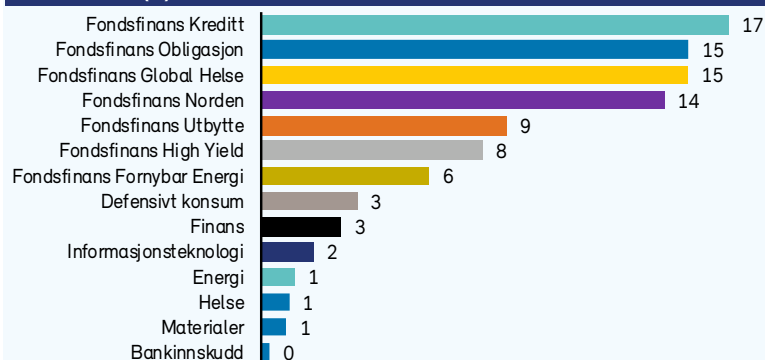
### Nøkkeltall

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

### Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	11,6
Sharpe Ratio	0,8

### Sektoroversikt (%)



### Største enkeltinvesteringer (%)

Fondsfinans Kreditt	16,6
Fondsfinans Obligasjon	15,2
Fondsfinans Global Helse	15,2
Fondsfinans Norden	14,3
Fondsfinans Utbytte	8,7
Fondsfinans High Yield	7,9
Fondsfinans Fornybar Energi	6,0
Fondsfinans Norge	4,1
Bankbeholdning NOK	1,4
Austevoll Seafood	1,3
<b>SUM</b>	<b>90,7</b>

## Fondsfinans Obligasjon

**Markedskommentar:** Internasjonale kredittpåslag steg svakt i mars. Europas ledende investment grade-indeks endte på 73 bp (+2 bp). Utgangen i kredittpåslag har påvirket markedet negativt, og den europeiske indeksen er ned 5% så langt i år.

**Porteføljekommentar:** Avkastningen for Obligasjon ble 0,1%. Så langt i året er fondet ned 0,1%. De største positive bidragsyterne var ansvarlige lån (lang durasjon), mens eiendomsobligasjonene leverte forholdsvis svakt.

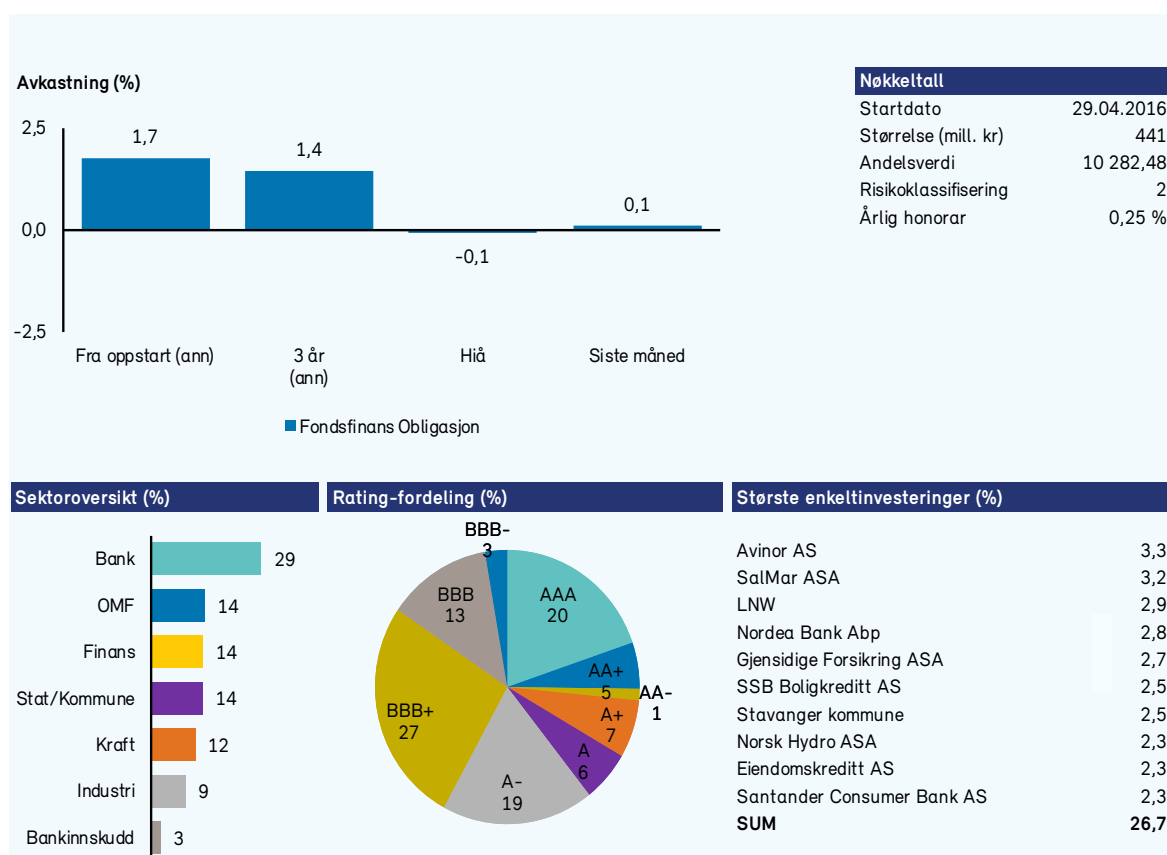
Den løpende yielden i porteføljen, basert på dagens kredittpåslag, er 1,85% (før kost). Norges Banks rentehevinger har gitt rask effekt i fondet pga. kort rentedurasjon (0,1 år). Gjennomsnittlig kredittrating er A etter forvalters vurdering. Bankinnskudd var 2,5% ved månedens utløp.



**Christoffer Callesen**  
Porteføljeforvalter

Callesen har forvaltet fondet siden 01.10.2020

Forvalter har andeler i fondet.



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

**Markedskommentar:** De nordiske høyrentemarkedene opplevde en sterk gjeninnhenting i mars, etter februar-nedturen som var drevet av Russlands brutale invasjon av Ukraina.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt med 6 basispunkter, til 338 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 69 punkter, til 354. DNBs nordiske indeks steg 1%, men er fortsatt ned 0,5% så langt i år.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Kreditt steg 1,9% i mars.

Avkastningen ble trukket mest opp av Independent Oil & Gas (IOG), Siccar Point, Cidron, Color Group, Dof Subsea og Jordanes.

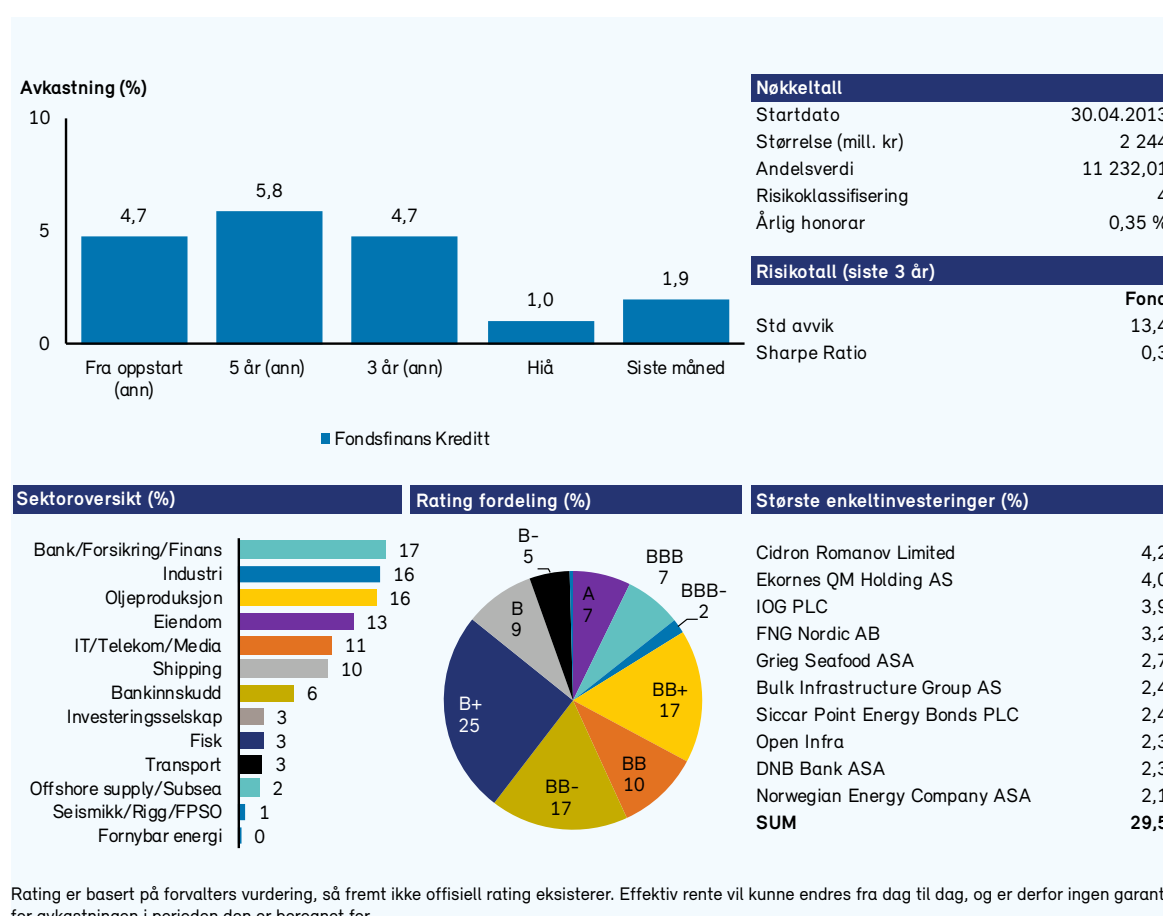
Ved månedsslutt var fondet investert i 85 ulike obligasjoner fordelt på 72 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,3%. Fondets rentedurasjon var 0,6 år, mens kredittdurasjonen var 1,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



**Erlend Lødemel,**  
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans High Yield

**Markedskommentar:** De nordiske høyrentemarkedene opplevde en sterk gjeninnhenting i mars, etter februar-nedturen som var drevet av Russlands brutale invasjon av Ukraina.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt med 6 basispunkter, til 338 bp, ifølge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 69 punkter, til 354. DNBs nordiske indeks steg 1%, men er fortsatt ned 0,5% så langt i år.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans High Yield steg 2,9% i mars.

Avkastningen ble trukket mest opp av Dof Subsea, Independent Oil & Gas (IOG), E Forland, Siccar Point, Cidron og Jordanes.

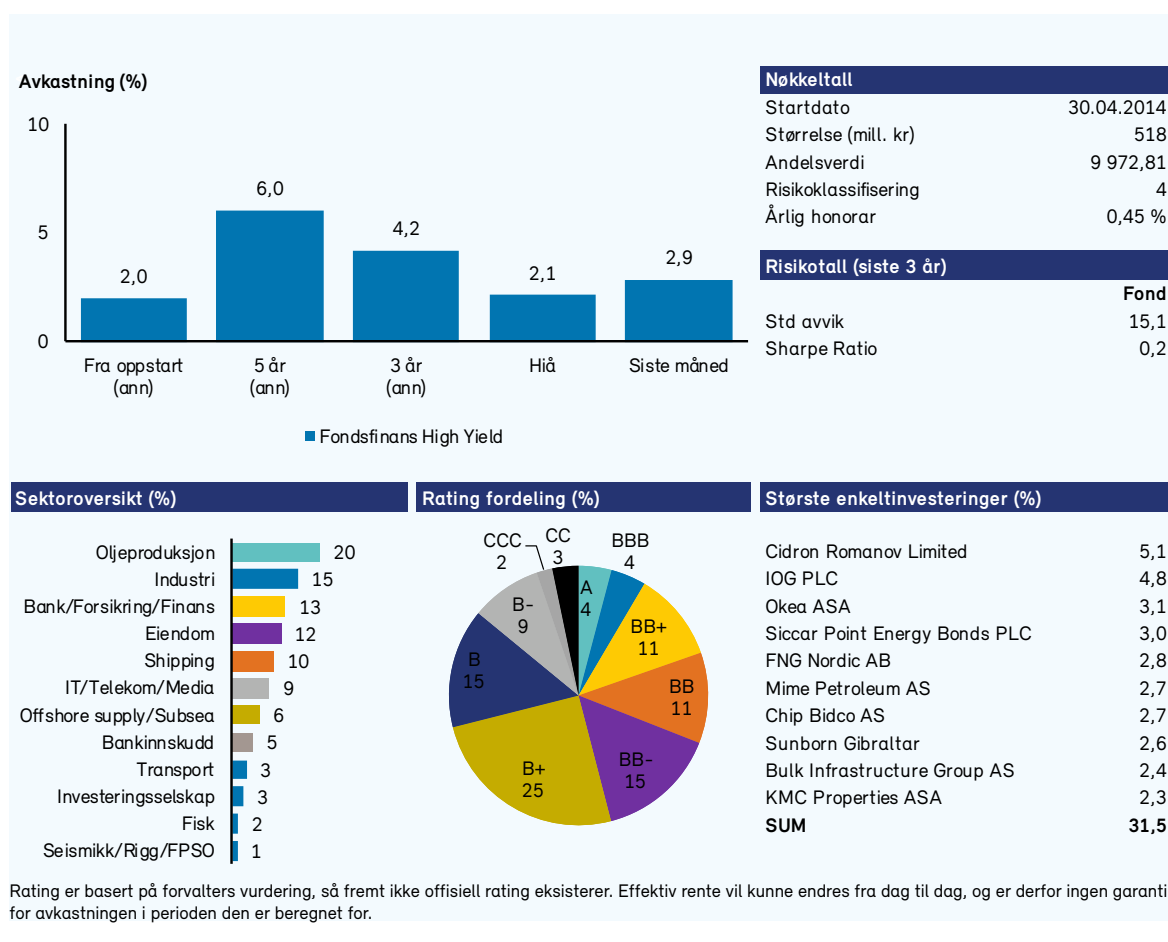
Ved månedsslutt var fondet investert i 61 ulike obligasjoner fordelt på 56 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,1%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB- (etter forvalters vurdering).



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

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

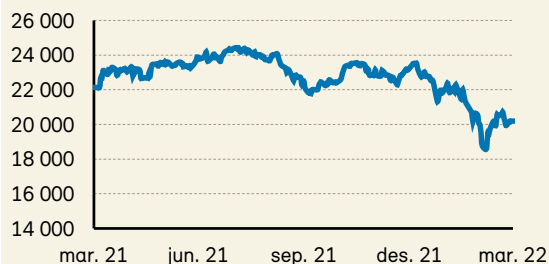
Forvalter har andeler i fondet.



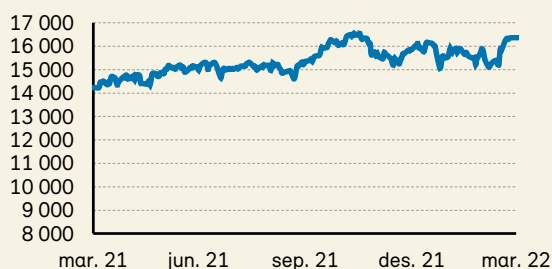


## Kursutvikling for våre fond siste 12 måneder

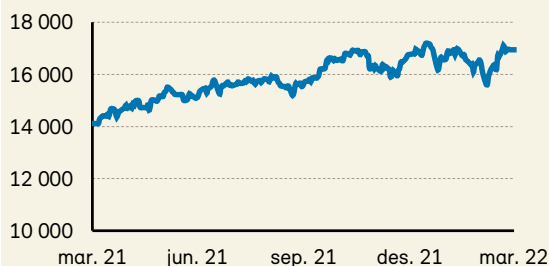
### Norden



### Norge



### Utbytte



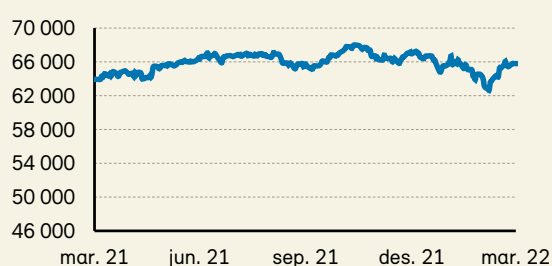
### Global Helse



### Fornybar Energi\*

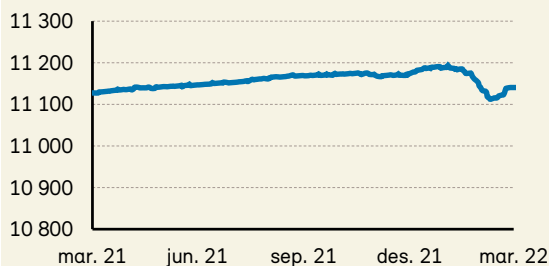


### Aktiv 60/40



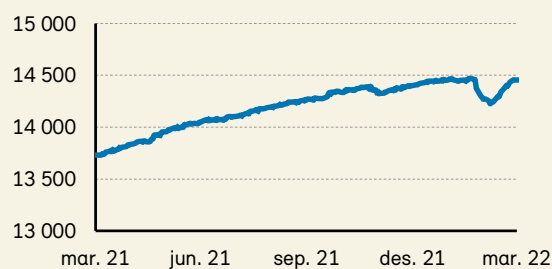
\*Siden mandatendring

### Obligasjon\*



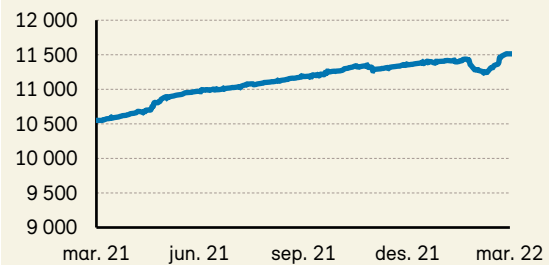
\*NAV er medregnet renteutbytte

### Kreditt\*



\*NAV er medregnet renteutbytte

### High Yield\*



\*NAV er medregnet renteutbytte

### Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vils gate 2  
Postboks 1205 Vika  
N-0110 Oslo

[www.fondsfinans.no](http://www.fondsfinans.no)  
Tlf 23 11 30 00  
Foretaksnummer 981635647  
E-post [fond@fondsfinans.no](mailto:fond@fondsfinans.no)

