

Februar 2017

Markedsrapport
Oslo, 6. mars 2017

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



Nye topper i aksjemarkedet

Les side 4-5

Oppsummering

Forventninger om høyere økonomisk vekst blir understøttet av tiltro til store finanspolitiske tiltak i USA. Også i Europa er det økt økonomisk aktivitet, og det er tegn til høyere inflasjon. Negative virkninger av proteksjonistisk handelspolitikk synes for tiden å bli ignorert i markedsforventningene. Aksjemarkedene viste styrke, og det ble registrert nye rekordnoteringer på New York-børsen i februar. Råvareprisene driftet i stor grad sidelengs. Langsiktige statsrenter korrigerer litt ned, etter en kraftig renteoppgang siste halvår. Verdien av USD styrket seg noe, og det forventes nå at den amerikanske sentralbankrenten vil bli hevet i mars.

Innhold

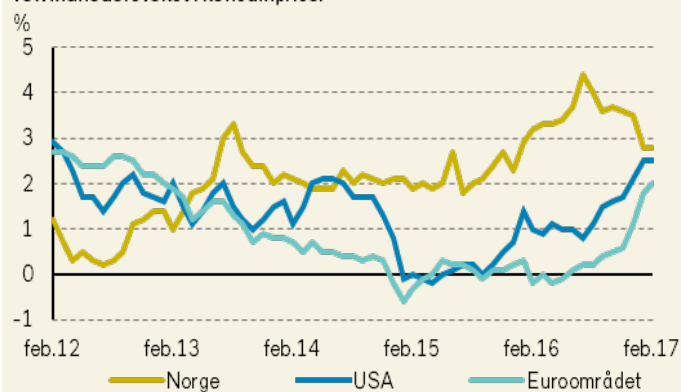
Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 4: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 5: Det norske aksjemarkedet
- Side 6: Det norske høyrentemarkedet
- Side 7: Våre fond

Tolv månedersvekst i konsumpriser



Kilde: Bloomberg

Våre fond

	Februar	2017
Norge	0,9%	5,0%
Aktiv 60/40	1,8%	3,4%
Norden	3,2%	3,9%
Global Helse	5,5%	5,0%
Global Energi	-0,4%	-3,4%
Obligasjon	0,2%	0,6%
Kreditt	1,4%	3,5%
High Yield	2,5%	4,7%

Konjunkturer og råvarer

Den positive makroøkonomiske utviklingen fortsatte i februar. Blant annet steg en viktig indikator for global industri (PMI-indeksen) til det høyeste nivået på seks år. Det indikerer at verdiskapningen ved starten av 2017 er tiltagende, og at veksten i 2017 vil overgå fjoråret.

Det store spørsmålet er imidlertid fortsatt i hvilken grad president Trump vil føre en proteksjonistisk politikk som reduserer verdenshandelen og verdiskapningen. Det er også frykt for at populisme og proteksjonisme kan være på fremmarsj i Europa.

Rogers råvareindeks steg med 0,3% i USD i februar. Oppgangen kom til tross for nedgang i både olje- og gasspriser som totalt står for om lag 1/3-del av indeksen.

Rogers energiindeks falt med -0,8% i februar i USD. Det fortsetter å komme meldinger fra OPEC om at landene overholder kuttavtalen som ble inngått i november. Samtidig rapporteres det om et økende antall aktive landrigger i USD. Siste tall fra Baker & Hughes viste at det nå er 737 aktive rigger i USA, en oppgang på hele 94% siden bunnen i mai 2016.

Rogers landbruksindeks falt med -0,1% i USD i februar, og er opp 3% siden nyttår. Det var relativt store fall for prisene på kaffe (-6%), sukker (-6%) og ris (-3%) i februar måned.

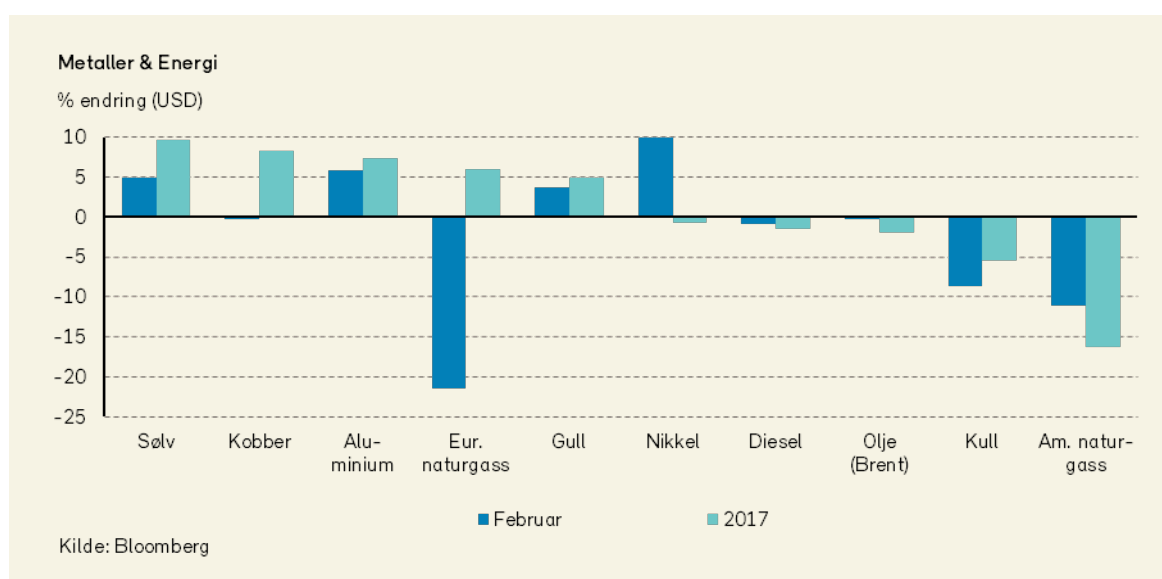


Rogers metallindeks steg med med 2,4% i februar, og denne metall-indeksen er nå opp hele 10,5% etter bare to måneder av i 2017.

Gullprisene steg med 4% i februar, kanskje som følge av høyere inflasjonsforventninger og større politisk usikkerhet. Også sølv (+5%), aluminium (+6%) og nikkel (+10%) bidro til metall-indeksens stigning i februar.

Renter, inflasjon og valuta

Selv om råvareprisene i februar var tilnærmet uendret, synes den underliggende pristrenden å være oppadgående. Det tilsier at global inflasjon vil stige videre i år.



I tillegg er arbeidsledigheten i mange land på vei ned, og vi begynner å se tegn til økte lønninger i USA og Tyskland. Økt inflasjon betyr at sentralbankenes pengepolitikk ikke lenger trenger å være like ekspansiv.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) indikerte i desember at det ligger an til tre rentehevinger i år. Rentemarkedene har inntil nylig ikke helt trodd på dette. På tampen av februar endret markedets oppfatning seg til å prise inn at neste renteheving med stor sannsynlighet vil komme allerede den 15. mars.

Til tross for høyere forventninger om økte korte renter, ble det en marginal nedgang i de lange amerikanske rentene i februar. Tyske tiårsrenter falt imidlertid betydelig, med -0,23 %- poeng. Her hjemme var tiårsrenten uendret.

I tråd med renteutviklingen i februar styrket dollaren seg med omlag 1,6% mot euro. I et lengre historisk perspektiv fremstår USD som en sterk og høyt priset valuta.

Verdien av NOK var tilnærmet uendret målt mot euro, og følgelig ble USD også dyrere for nordmenn.

Geopolitiske forhold

President Trumps utenrikspolitikk utenfor «twitring-aktiviteten» begynner å ta form. I hans første «State of the Union»-tale ga han sin fulle støtte til NATO etter tidligere å ha antydnet at han ikke ville forsvare Europa mot et russisk angrep. Talen ble godt mottatt i kongressen og roet kanskje bekymrede NATO-land.

USA bekrefter også «ett Kina»-politikken, og tar dermed en mindre fiendtlig tone overfor Kina. Trump uttalte derimot at han ikke nødvendigvis støtter en to-statsløsning i Israel/Palestina, men ønsker å finne en løsning begge parter ønsker. Uttalelsen gjør kanskje ikke den jobben enklere.

Canadas statsminister Trudeau gjennomførte et vellykket besøk til Washington D.C., der han fikk forsikringer om fortsatt tett samarbeid og handel med USA. Hans kollega i Mexico avlyste derimot et planlagt møte med President Trump. Presidentene Trump og Peña er fortsatt uenige om hvem som skal betale for en grensemur.

Det lover ikke godt for det viktige handelssamarbeidet mellom de to landene.

President Trumps forsøk på innreiseforbud for flyktninger og for enkelte muslimske nasjonaliteter gjør samtidig hverdagen vanskeligere for amerikanske bedrifter som er avhengig av utenlandsk arbeidskraft.

Hverdagen ble heller ikke bedre for François Fillon i februar. Den franske presidentkandidaten falt stadig lenger ned på meningsmålingene i kjølvannet av korrupsjonsanklager. Det har åpnet veien for Emmanuel Macron, en ung uavhengig sentrumspolitiker. Marine le Pen leder fortsatt valgkampen, men antas å måtte gi tapt for Macron i en andre valgrunde.

Macron antas å ville føre en mer næringsvennlig politikk enn president Hollande. Det vil være positivt for fransk økonomi og vil også kunne få følger for utviklingen i andre EU-land.

Britisk økonomi vil derimot kunne bli straffet i tiden fremover. Britene må trolig betale skillsmissevederlag til EU, og næringslivet har for tiden mer uforutsigbare rammevilkår. De folkevalgte i Storbritannia stemte i tråd med resultatet av folkeavstemmingen, for en lov som gir statsminister May fullmakt til å føre forhandlinger med EU om å gå ut av unionen.

Nord-Koreas diktator Kim Jong-un demonstrerte i februar hvordan han håndterer sine motstandere. Halvbroren Kim Jong-nam ble myrdet med det svært giftige nerveserumet VX. Dagen før avfyrt Kim en ny type missil, som et skritt på veien til å utvikle langdistanseraketter som kan bære kjernevåpen.

I februar testet også Iran og Russland nye typer missiler og derved samtidig den nye amerikanske presidentens nerver. De russiske missilene bryter tidligere inngåtte avtaler, mens Irans oppskyting kan være et steg på veien til å bygge kjernefysiske missiler.

Norsk økonomi

Etter at oljeprisen synes å ha lagt seg på et høyere nivå i løpet av de siste månedene, er det noe større optimisme i den norske olje- og oljeservicenæringen.

Investeringene i norsk oljesektor vil antagelig også flate ut i 2017, etter at aktivitetsnivået er blitt kraftig redusert siden toppnivået i 3. kvartal 2013.

Nedgangen i oljeinvesteringene er i stor grad blitt motsvart av finanspolitiske tilførsler fra myndighetene. Den norske verdiskapningen har omtrent stått stille i de siste årene, og real-lønnsnivået er lavere enn i 2014. Innen oljerelatert virksomhet er hver femte arbeidsplass forsvunnet.

Denne nedgangen i sysselsettingen er i hovedsak blitt erstattet av nye arbeidsplasser i offentlig sektor og bygg- og anleggssektoren. Dessuten har det vært vekst i sysselsettingen i hotell- og restaurant-næringen, dels som følge av økt tilstrømming av turister. Investeringer i bygg og anlegg er godt opprettholdt, ikke minst gjennom økt bygging som respons på rekordhøye boligpriser.

I februar ble det kjent at aksjeandelen i «Oljefondet» kan økes til 70%, og det legges til grunn at fondets forventede realavkastning vil være 3%. Ved årets start var «Oljefondets» verdi omlag 7.500 milliarder kroner.

Vi gjentar på nytt vårt mantra fra vår rapport om «Økonomiske utsikter for 2017»: En større grad av proteksjonisme og innføring av handelshindringer vil være en åpenbar trussel for fremtidig verdiskapning i små land med åpen økonomi.

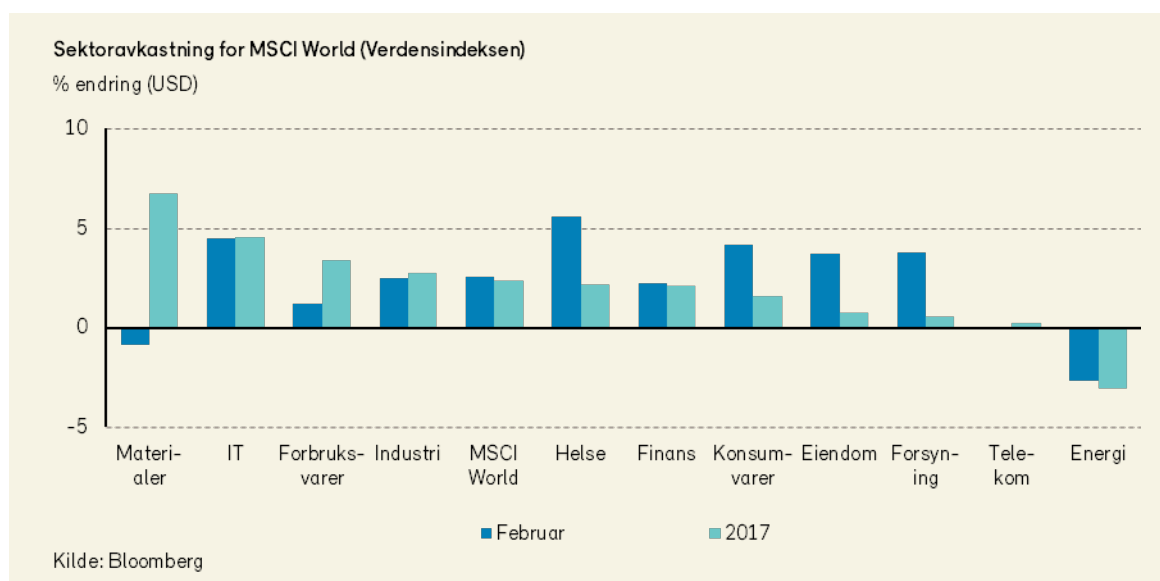
Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen MSCI World steg til nye høyder i februar. Det ble notert en kursoppgang på 2,6% (4,1% i NOK). De tre store amerikanske aksjeindeksene (Dow Jones Industrial Average, S&P 500 og Nasdaq) nådde alle nye toppnoteringer.

Det var særlig aksjer innen helse- og IT-sektorene som steg i verdi og bidro til toppnoteringene. Verdens største børsnoterte selskap, Apple, steg 13% i februar. Gode kvartalsresultater bidro til å styrke aksjekursen. Det gjorde også beskjeden om at investerings-selskapet Berkshire Hathaway (Warren Buffet) har doblet aksjebeholdning i Apple. Verdens største helseselskap, Johnson & Johnson, steg dessuten 9% i februar.

Kursutviklingen var svakest for selskaper innen energisektoren, og sektoren falt med -2%. Flere av de største børsnoterte oljeselskapene, som Exxon og BP falt i verdi. Selskaper innen sektoren for råvarer/materialer hadde også en negativ verdiutvikling i februar.

S&P 500 steg 3,7% (5,3% i NOK) etter sterk kursoppgang for helse-, IT- og finanssektoren. USAs største finanskonsern, JP Morgan, steg 7% i februar og nådde dermed en ny toppnotering. Tegn til sterkere konjunkturer i USA bidro til å styrke aksjekursen. Kredittforetakene Fannie Mae og Freddie Mac sank derimot kraftig i kurs i USA. De falt henholdsvis -30% og -29% i februar.



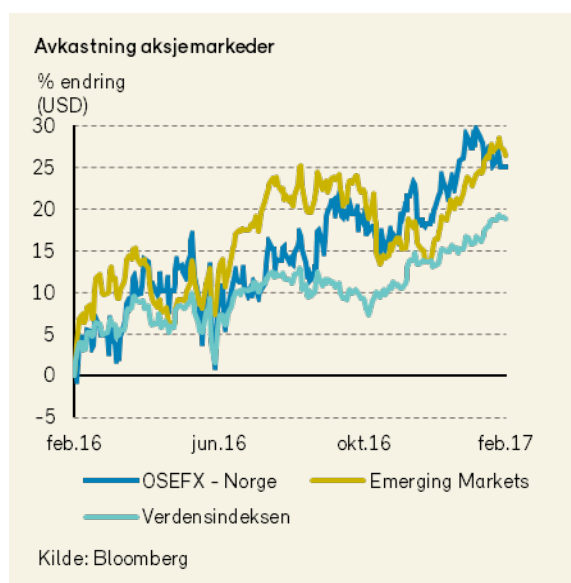
En domstol avgjorde at den amerikanske staten har rett til å nekte utbytte til aksjonærene i de to selskapene.

I Europa steg Bloomberg European 500-indeksen 2,6% (2,4% i NOK). Store helse- og næringsmiddel-selskaper steg spesielt kraftig. Unilever steg 20% etter først å ha mottatt et bud fra Kraft Heinz, som så ble trukket tilbake, før selskapet annonserte en «grundig gjennomgang av muligheter». Det betyr at selskapet vil vurdere salg av hele eller deler av virksomheten, eventuelt egne oppkjøp.

De store franske bankene, BNP Paribas, Societe Generale og Credit Agricole sank alle -7% i kurs i februar. Sterkere oppslutning om Marine Le Pens kandidatur i presidentvalget, og hennes løfter om å rive Frankrike ut av euroen, skremmer investorene i fransk finansnæring.

I Norden var indekstutviklingen mer moderat enn i USA og Europa. VINX-indeksen steg 1,6% i februar, målt i NOK. En blanding av svake tall fra detaljhandelen, nedgang i noen råvarepriser og varsel om økte skatter for svensk banknæring bidro til å legge en demper på kursutviklingen.

Ny teknologi, i form av videreutvikling av femte generasjons telenett, bidro til å styrke Ericsson og Nokia som begge steg mer enn 12%. Dermed bidro de to IT-selskapene mest til den positive indekstutviklingen i februar.



I Japan steg Nikkei-indeksen 0,5% i februar (2,9% i NOK). Bilprodusenten Toyota meldte om salg av 10,2 millioner kjøretøy i 2016. Dermed er ikke selskapet lenger verdens største bilprodusent. Volkswagen solgte 10,3 millioner biler i 2016. Toyota falt -3% på Tokyo-børsen i februar.

Det var bedre stemning på den andre siden av Kinahavet. I Hong Kong steg Hang Seng indeksen 2% i februar, målt i HKD (2% i nok). Det var særlig de store bankene som bidro til kursoppgangen. Aksjekursene i China Construction Bank og Bank of China steg begge med mer enn 10%. Investorene synes fortsatt å ha tillit til kinesisk økonomi.

Det norske aksjemarkedet

Det norske aksjemarkedet hadde en noe svakere undertone i februar, og kursene beveget seg i stor grad sidelengs. Oslo Børs fondsindeks falt med -0,3%, og denne indeksen har derved steget med +1,1% i løpet av årets to første måneder. For hovedindeksen er den tilsvarende utviklingen -0,4% i februar og +0,9% for de to første månedene.

Verdiutviklingen for norske aksjer i februar var (i felles valuta) relativt sett svakere enn kursutviklingen i globale aksjemarkeder.

Noe over halvparten av aksjene i fondsindeksen hadde verdinæddgang. Det var særlig verdiutviklingen for noen av de store selskapene som bidro til indekssnedgangen; Yara, Orkla, Gjensidige og Statoil.

Motsatt trakk en sterk kursutvikling for Telenor og Storebrand i positiv retning for indeksen.

Kursoppgangen for Telenor i februar skjedde til tross for at det ble kjent at selskapet erkjenner å ha tapt omlag 30 milliarder kroner på den mislykkede satsingen på mobiltelefoni i India. Denne satsingen har i stor grad vært ledet av selskapets nåværende administrerende direktør, Sigve Brække. Han synes dessverre å mangle nok anstendighet til å trekke seg frivillig fra lederstillingen i Norges tredje største børselskap (regnet i markedsverdi). Den norske staten eier nesten 59% av Telenor direkte og indirekte (Folketrygdfondet), men eventuell eiermakt over selskapet må utøves indirekte gjennom de valgte styremedlemmene.

I februar fremla mange av børsens selskaper årsresultatene for 2016. Generelt synes resultatene for 4. kvartal å være noe svakere enn forventet. Samtidig har selskapene orientert om at framtidsutsiktene er noe bedre, og analytikerne har derfor hevet resultatestimaterne for 2017.

For Oslo Børs forventer vi at 2017 i utgangspunktet vil gi aksjeeierne en mager, men positiv avkastning. Basisalternativet for utfallsrommet for utviklingen i OSEFX-indeksen i 2017 anslår vi å være innenfor -5% til +10% (i NOK). Mulige utfallsrom er imidlertid betydelig større.

Det norske høyrentemarkedet

Den svært positive utviklingen i det norske høyrentemarkedet fortsatte i februar. Obligasjonskursene steg videre, samtidig som flere låntagere fikk hentet inn penger ved utstedelse av nye obligasjoner.

Rentepåslaget i det norske høyrentemarkedet, spesielt innen energisektoren, er fortsatt klart høyere i Norge enn i utlandet. Det borger for at investeringer i en portefølje av norske høyrenteobligasjoner vil kunne gi god avkastning i tiden fremover.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjer med indeksvekt > 0,7%

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Februar	2017
DNB	9,5	-0,1	7,1
Telenor	9,4	4,7	6,0
Statoil	8,8	-2,1	-5,2
Orkla	7,9	-4,1	-5,7
Norsk Hydro	4,4	1,0	14,9
Yara	4,4	-8,4	-6,4
Marine Harvest	4,2	2,5	-4,0
Subsea 7	4,1	5,7	8,4
Gjensidige	3,5	-7,6	-4,3
Storebrand	3,3	12,6	23,3
Schibsted B	2,5	-1,0	11,2
TGS Nøpec Geophysical	2,5	-6,2	-3,4
Schibsted A	2,4	1,4	11,7
Aker BP	2,0	-0,5	-3,6
Bakkafrost	1,9	-1,5	-8,9
Veidekke	1,8	-2,0	-2,8
Lerøy Seafood	1,7	-3,6	-8,0
Entra	1,6	7,3	11,4
Salmar	1,4	-9,2	-17,9
Tomra	1,4	3,9	3,6
AF Gruppen	1,4	4,3	2,9
XXL	1,3	-1,6	-4,6
Norwegian Finance Hold	1,2	-3,0	-0,7
Aker	1,2	3,5	9,6
Kongsberg Gruppen	1,1	4,8	14,5
Atea	1,0	12,8	13,8
Norwegian	1,0	-2,3	-8,5
Aker Solutions	1,0	9,4	17,3
Olav Thon	0,7	8,5	7,2
Opera	0,7	-2,4	-2,9
Nordic Semiconductor	0,7	-8,3	-9,1
DNO	0,7	-6,9	-5,5

Kilde: Bloomberg

Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er:

Odd Hellem
Investeringdirektør

Renter og valuta

Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. feb.	Endr. 2017	28-feb.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,75	2,5	2,39	-0,06	-0,05	8,4	-3,6	0,0
Kina	4,35	2,5	3,31	-0,03	0,28	1,22	-7,9	-4,6
Japan	-0,05	0,4	0,05	-0,03	0,01	7,5	-2,7	0,9
Tyskland	0,00	2,2	0,21	-0,23	0,00	8,9	-6,0	-2,5
Storbritannia	0,25	1,8	1,15	-0,27	-0,09	10,4	-13,9	-10,8
Frankrike	0,00	1,2	0,89	-0,15	0,21	8,9	-6,0	-2,5
Italia	0,00	1,5	2,08	-0,17	0,27	8,9	-6,0	-2,5
Spania	0,00	3,0	1,64	0,05	0,26	8,9	-6,0	-2,5
Sveits	-0,75	0,3	-0,26	-0,17	-0,04	8,4	-4,2	-0,6
Danmark	0,00	0,9	0,49	0,04	0,18	1,20	-5,6	-2,1
Finland	0,00	0,8	0,35	-0,26	0,00	8,9	-6,0	-2,5
Norge	0,50	2,8	1,70	0,00	0,07	1	--	3,7
Sverige	-0,50	1,4	0,52	-0,21	-0,02	0,93	-8,5	-5,1
Australia	1,50	1,5	2,72	0,01	-0,04	6,4	3,6	7,4
Canada	0,50	2,1	1,63	-0,12	-0,09	6,3	-1,7	1,9
New Zealand	1,75	1,3	3,23	-0,14	-0,10	6,1	5,6	9,6
Sør-Afrika	7,00	6,6	8,79	-0,03	-0,12	0,64	16,3	20,6
Brasil	12,25	5,4	10,24	-0,68	-1,17	2,7	23,1	29,2
India	6,25	3,2	6,87	0,46	0,36	0,13	-1,4	2,6
Mexico	6,25	4,7	7,37	-0,04	-0,05	0,42	-13,3	-10,1
Rusland	10,00	4,6	8,25	0,09	-0,12	0,14	23,6	29,0

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Oversikt over våre fonds historiske utvikling

Våre fond	Norge	Aktiv 60/40	Norden*	Global Helse	Global Energi	Obligasjon*	Kreditt*	High Yield*	Oslo Børs Fonds-indeks	Nordisk Fonds-indeks	Verdensindeksen (NOK)	Statsveksel-indeks
Avkastning												
Februar	0,9 %	1,8 %	3,2 %	5,5 %	-0,4 %	0,2 %	1,4 %	2,5 %	-0,3 %	1,6 %	4 %	0,0 %
Hittil i år (2017)	5,0 %	3,4 %	3,9 %	5,0 %	-3,4 %	0,6 %	3,5 %	4,7 %	1,1 %	1,2 %	2,0 %	0,1 %
2016	23 %	5 %	6 %	-1 %	23 %	2,3 %	5 %	8 %	11 %	-3 %	3 %	1 %
2015	4 %		10 %	24 %	-9 %		-2 %	-20 %	7 %	22 %	15 %	1 %
2014	8 %			40 %	-15 %		-6 %	-7 %	6 %	19 %	27 %	1 %
2013	18 %			46 %			2 %		24 %	38 %	35 %	2 %
2012	19 %			11 %					21 %	15 %	5 %	2 %
Siste 5 år	70 %			181 %					67 %	107 %	113 %	6 %
Gjsn. siste 5 år ¹	11 %			23 %					11 %	16 %	16 %	1 %
Siste 10 år	129 %			236 %					51 %		68 %	25 %
Gjsn. siste 10 år ¹	9 %			13 %					4 %		5 %	2 %
Siden oppstart	851 %	9 %	21 %	236 %	-8 %	2,9 %	13 %	-14 %				
Standardavvik												
Siste 3 år	12 %			13 %	17 %		5 %	10 %	10 %	11 %	12 %	0 %
Nøkkeldata												
Fondets størrelse (mill.kr.)	1 279	86	251	405	52	102	222	266				
Netto andelsverdi pr. 28.2.2017	9 513	44 361	12 076	33 585	2 660	10 184	10 291	8 411				

*fondene ble startet i løpet av det første året med avkastning, se faktaark

Kilde: Bloomberg

¹ geometrisk beregnet

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 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. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Oslo Børs fondsindeks falt -0,3% i februar.

Over halvparten av fondsindeksens 62 verdipapirer hadde verdinedgang. Størst indeksbidrag kom fra oppgangen for Telenor (+5%), Storebrand (+13%) og Subsea7 (+6%). Størst negativ indeksbidrag kom fra Yara (-9%), Orkla (-4%), Gjensidige (-8%), Statoil (-2%), TGS (-6%) og Salmar (-9%). Fra årsskiftet har fondsindeksen steget med 0,8%.

Porteføljekommentar: I motsetning til fondsindeksen hadde fondet i februar en positiv verdiutvikling på 0,9%. Februar var den åttende måneden på rad hvor fondets avkastning var bedre enn fondsindeksen.

Fra årsskiftet har fondets verdi steget med 5%. Fondets verdi ved utgangen av februar var den høyeste måneds-verdsettelsen noensinne. Rangert etter 10 års historikk har Morningstar klassifisert Fondsfinans Norge som et 5 stjernes fond. Fondets relativt gode avkastning i februar kan dels tilskrives kursutviklingen til to av fondets største investeringer; Storebrand (+13%) og SR Bank (11%). Videre fikk fondet en noe bedre avkastning enn fondsindeksen ved ikke å være investert i, eller mindre investert i, selskaper i fondsindeksen med negativ utvikling. Imidlertid ble fondet negativ påvirket av verdiutviklingen for PGS og Photocure.

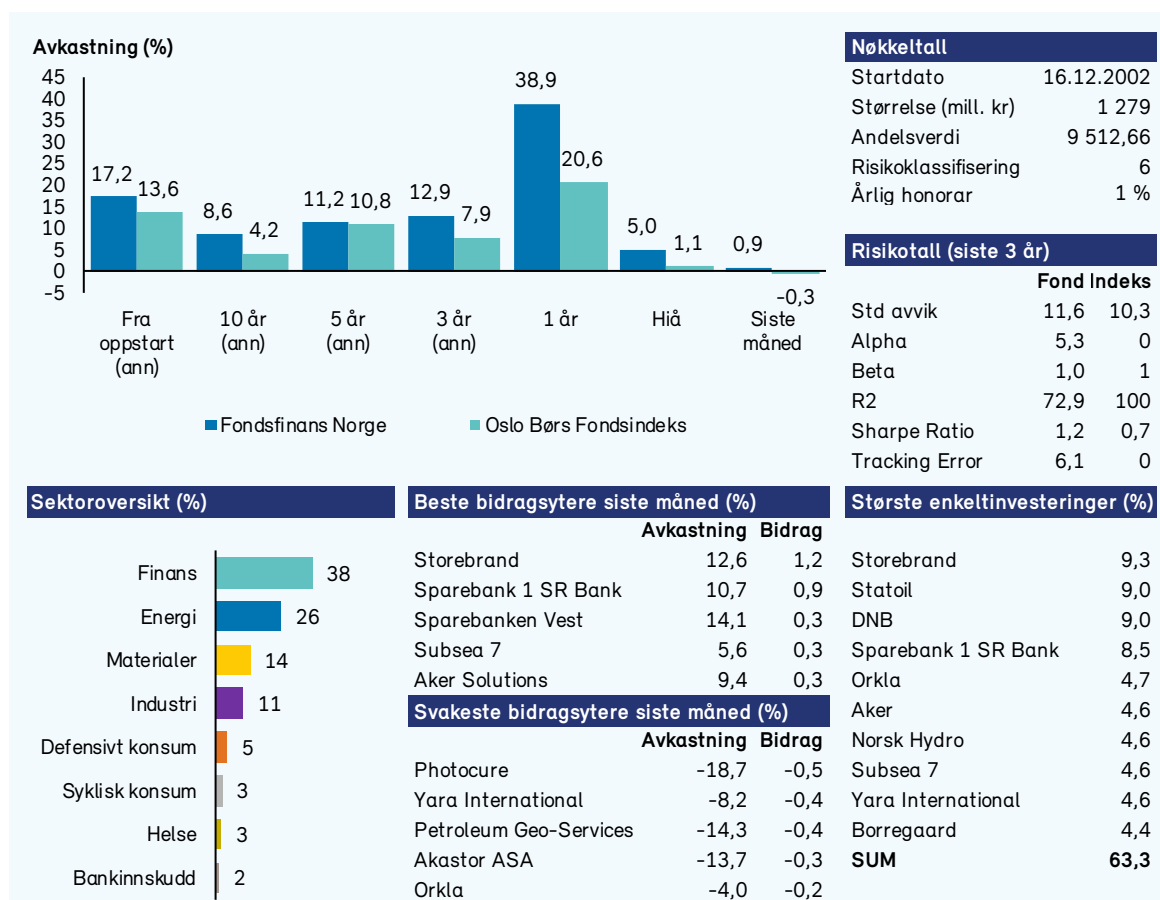
I løpet av måneden har vi solgt investeringen i Telia. Videre er investeringene redusert noe i Norsk Hydro, Storebrand og Borregaard. Som nye selskaper i porteføljen er det foretatt mindre investeringer i Prosafe og AkerBP. Dessuten er investeringene økt i bla. Statoil, Orkla, PGS, Veidekke, SR Bank og Yara. Alle investeringer er notert på Oslo Børs. Fondet var nesten fullinvestert ved månedsslutt.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Bloomberg World Index steg med 3,9% i februar målt i NOK. Oslo Børs fondsindeks falt -0,3% i februar. DnBs High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,9%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 fortsetter å levere meget god avkastning og steg med 1,8% i februar. Hittil i år er fondet opp 3,4%. Fondets indeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg med 1,1% (i NOK) i februar og er opp med 0,6% hittil i år.

Fondet hadde følgende vektning i underfondene ved utgangen av februar : Fondsfinans Global Helse 14,2%, Fondsfinans Norden 14,1%, Fondsfinans Energi 7,7%. Fondet hadde 24% investert i norske aksjer som er fordelt på 13 aksjer. I den norske aksjeporteføljen er PGS tatt inn som ny investering, mens man har solgt seg ut av Sparebanken Vest.

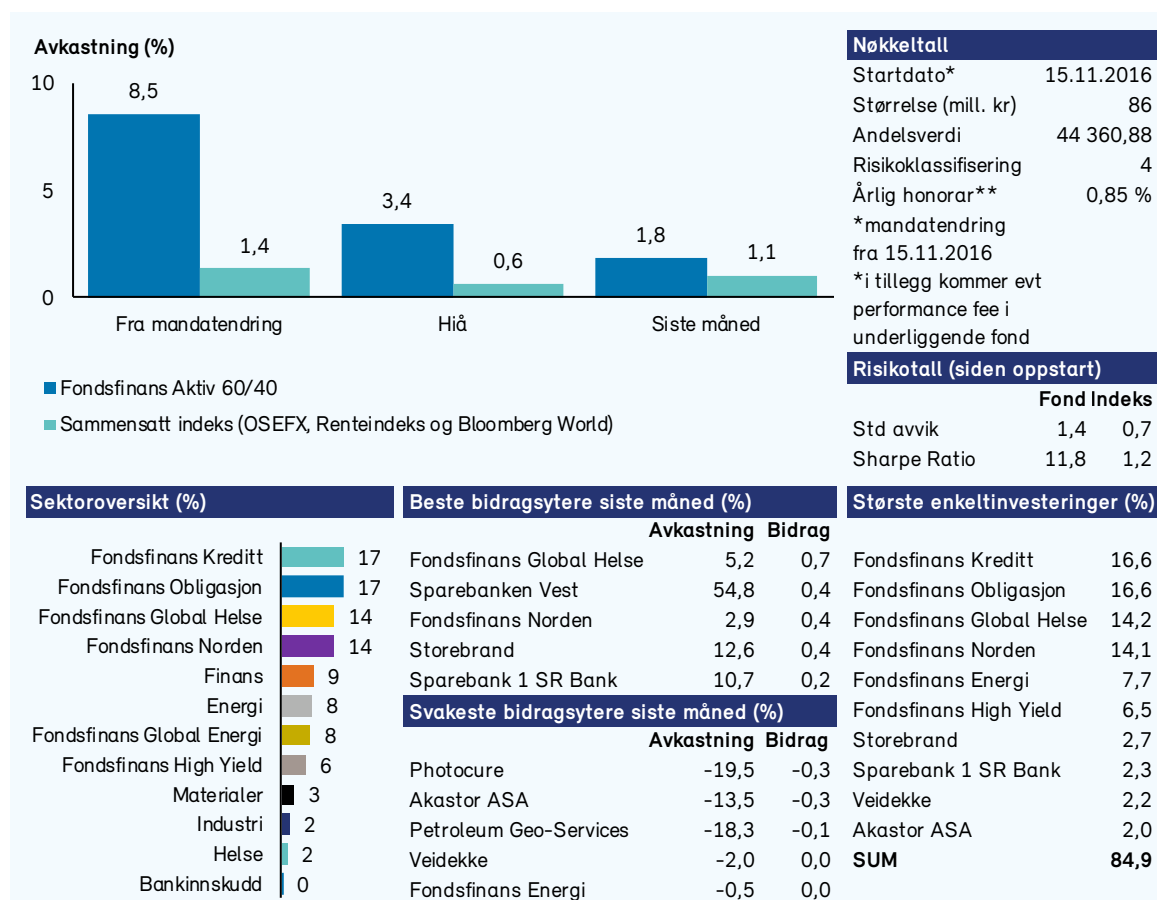
Renteforteføljen hadde følgende vektning i januar: Fondsfinans Obligasjon 16,6%, Fondsfinans Kreditt 16,6% og Fondsfinans High Yield 6,5%. Fondet hadde ca. 0,3% i kontanter ved utgangen av måneden.



**Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter**

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Markedskommentar: I februar steg den nordiske indeksen (VINX) 1,6%, målt i NOK. Mobile World Congress åpnet i Barcelona der både Nokia og Ericsson presenterte flere produktnyheter, bl.a. innen femte generasjons mobilnett. De to nordiske teknologikjempene steg henholdsvis +16% og +12% i kurs i februar (i NOK), og bidro mest positivt til indeksoppgangen.

Konsumselskapene Pandora og Hennes & Mauritz bidro derimot mest negativt til indeksutviklingen. De falt henholdsvis -11% og -6% i februar, målt i NOK. Den sykliske konsumsektoren hadde svakest utvikling av alle sektorer i indeksen i februar. Høyere inflasjon bidrar til å dempe konsumveksten.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden hadde en kursoppgang på 3,2% i februar. Finansaksjene bidro positivt også denne måneden. Storebrand steg +13%, mens SR Bank steg 11%. Sjokoladeprodusenten Cloetta varslet oppkjøp av smågodtleverandøren Candyking i februar. Antatt attraktiv kjøpspris og gode synergimuligheter bidro til at aksjen steg +16% i februar (i NOK).

Kun 7 av 33 aksjer falt i verdi i februar. Smykkekonsernet Pandora bidro mest negativt til fondets utvikling etter en kursnedgang på -11%.

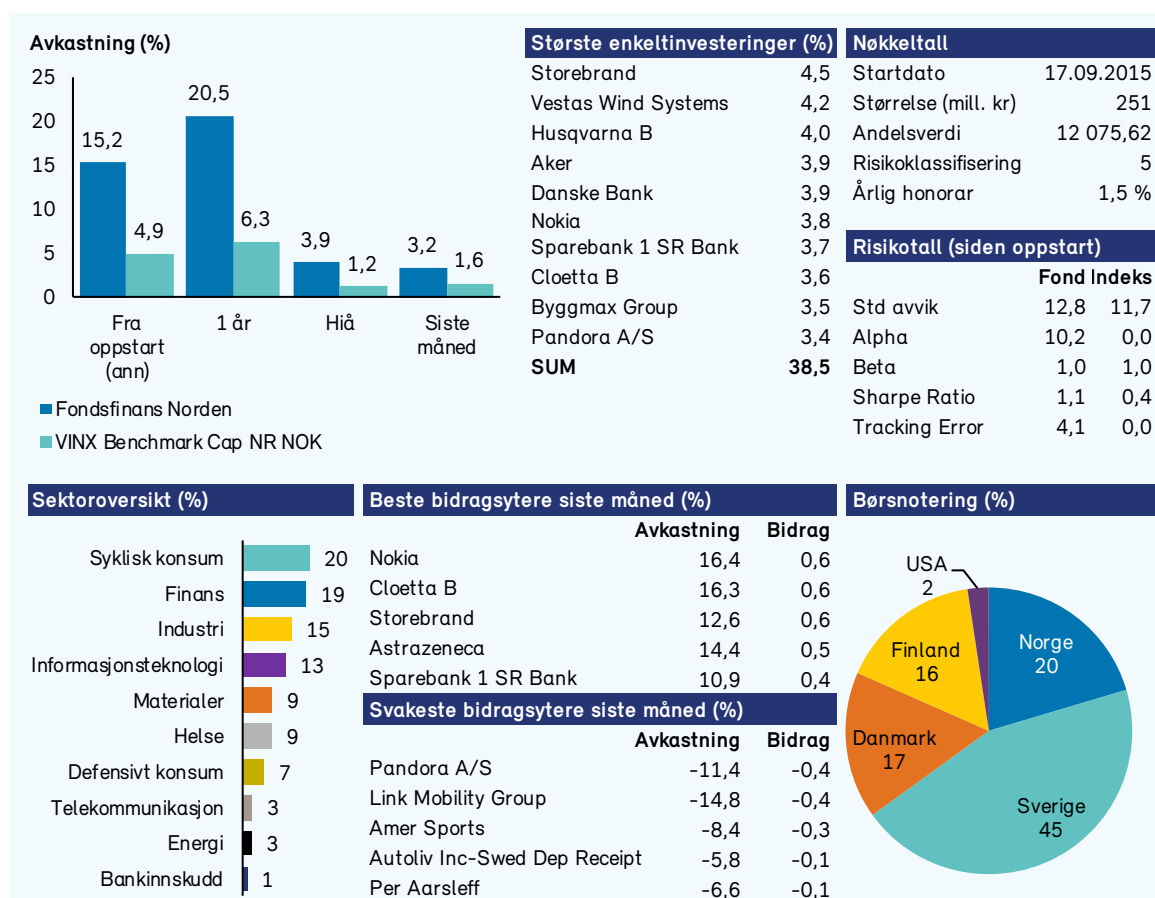
Fondet har på nytt investert i det svenske utdanningsselskapet Academedia i februar. Samtidig har postene i teleselskapene DNA og Telia blitt redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: I februar steg Morgan Stanley World Health Care Index med 5,8% i USD og 7,4% i NOK. Fra årsskiftet har indeksen steget med 8,1% i USD, tilsvarende 5% i NOK. I februar hadde sektorindeksen for helseselskaper den beste utviklingen av verdensindeksens undersektorer. Investorenes bekymringer for president Trumps politikk mot helsesektoren synes for øyeblikket å være lagt på bakrommet. Det var store forskjeller i avkastningen for undernæringene i sektoren. Den beste verdiutviklingen var for selskaper innenfor bioteknologiområdet, mens serviceselskapene lider under usikkerhet om Obamacares fremtid.

Porteføljekommentar: I februar var fondets verdiutvikling positiv med 5,5%. Fra årsskiftet har fondets verdi steget med 5%, som er likt med verdiutviklingen til MSCIs globale helseindeks. Regnet i NOK var det verdioppgang for nesten alle investeringene i februar. Den eneste investeringen med særlig negativ utvikling var Photocure. Hele 7 investeringer hadde en verdioppgang større enn 10%. Det absolutt største verdibidraget kom fra fondets største investering i bioteknologiselskapet Amgen. I februar bidro valutaendringer positivt til fondets avkastning. I måneden er investeringene redusert i Swedish Orphan Biovitrum, Amgen, Cellavision, og Medistim. I februar har fondet investert i to europeiske hospital-selskaper; Rhoen Klinikum og Capio. Videre er investeringen økt i Roche. Ved utgangen av februar var investeringene fordelt på 37 aksjer, hvorav to er notert på Oslo Børs. Øvrige investeringer fordeler seg med 22 amerikanske og 13 europeiske.

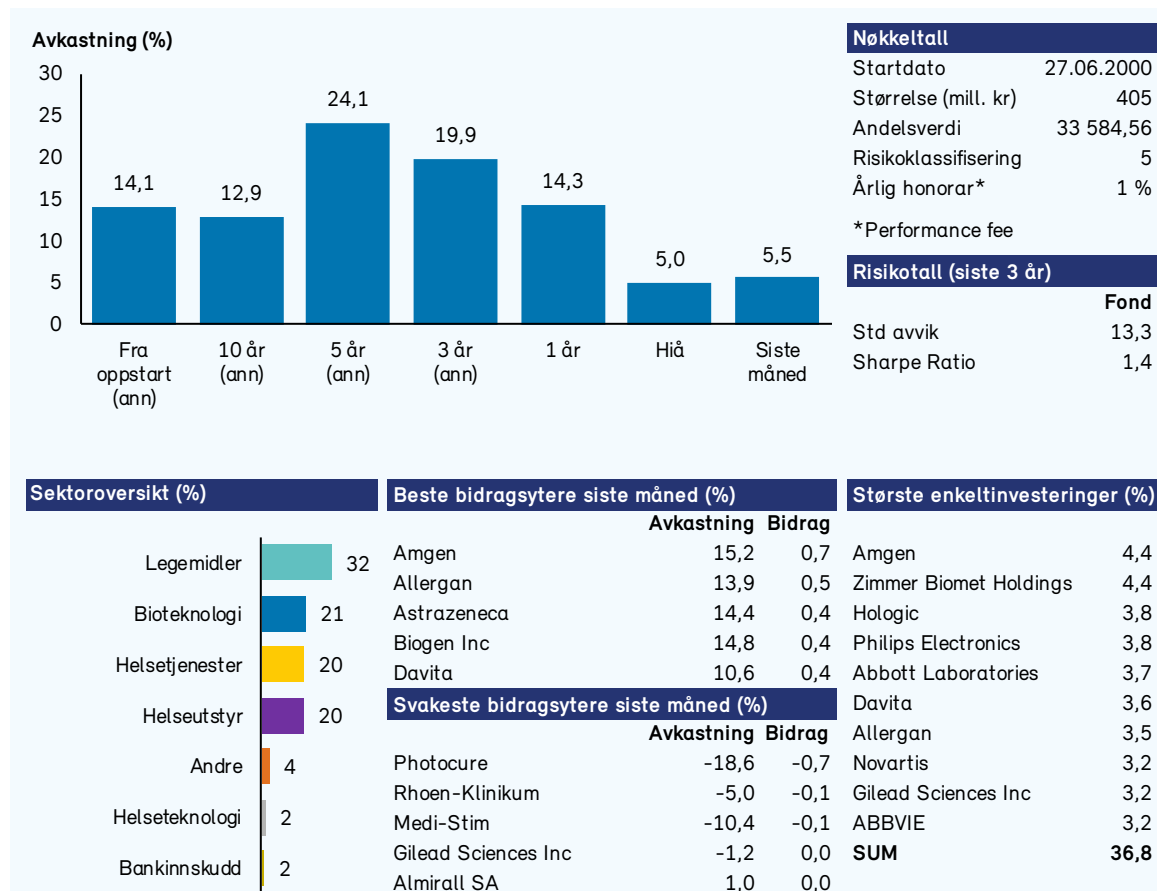


**Odd Hellem,
Investeringsdirektør**

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Fondet var nesten fullt investert ved månedsslutt.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: Oljeprisen (brent) falt -0,2% i februar i USD og er ned ca. -2,2% fra årets start. Siden OPEC møtet i november har svingningene i oljeprisen vært lav og prisen har ligget i intervallet USD 53 til USD 57. Gassprisene målt ved Henry Hub fortsatte å falle kraftig i februar og endte ned -11% i USD. Amerikanske gasspriser er ned med -25% fra årets start. Prisnedgangen blir tilskrevet mildere vær enn normalt og mindre trekk på gasslagrene. Prisene på våtgasser som propan og butan falt tilbake etter en god utvikling i de to foregående månedene. MSCI World Energy indeksen endte måneden ned -2,1% i USD (-0,7% i NOK), mens Oslo Børs Oljeservice indeks falt med -0,1% i måneden. Generelt har det vært en svak utvikling for store oljeselskaper i 2017, mens utviklingen for raffinerier og LNG selskapene har vært positiv.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi falt med -0,4% i februar, og har falt med -3,4% fra årsskiftet. MSCI World Energy indeksen er samtidig ned med -7,8% i NOK.

I måneden har fondet solgt seg helt ut av DHT Holdings og Total. Investeringene er redusert i Odfjell drilling, Aker Solutions og Aker. Fondet har investert i Exxon Mobil, Questerre Energy, PGS og ENI. Fondet har økt posisjonene i Kværner, Cheniere Energy og Gulfport Energy.

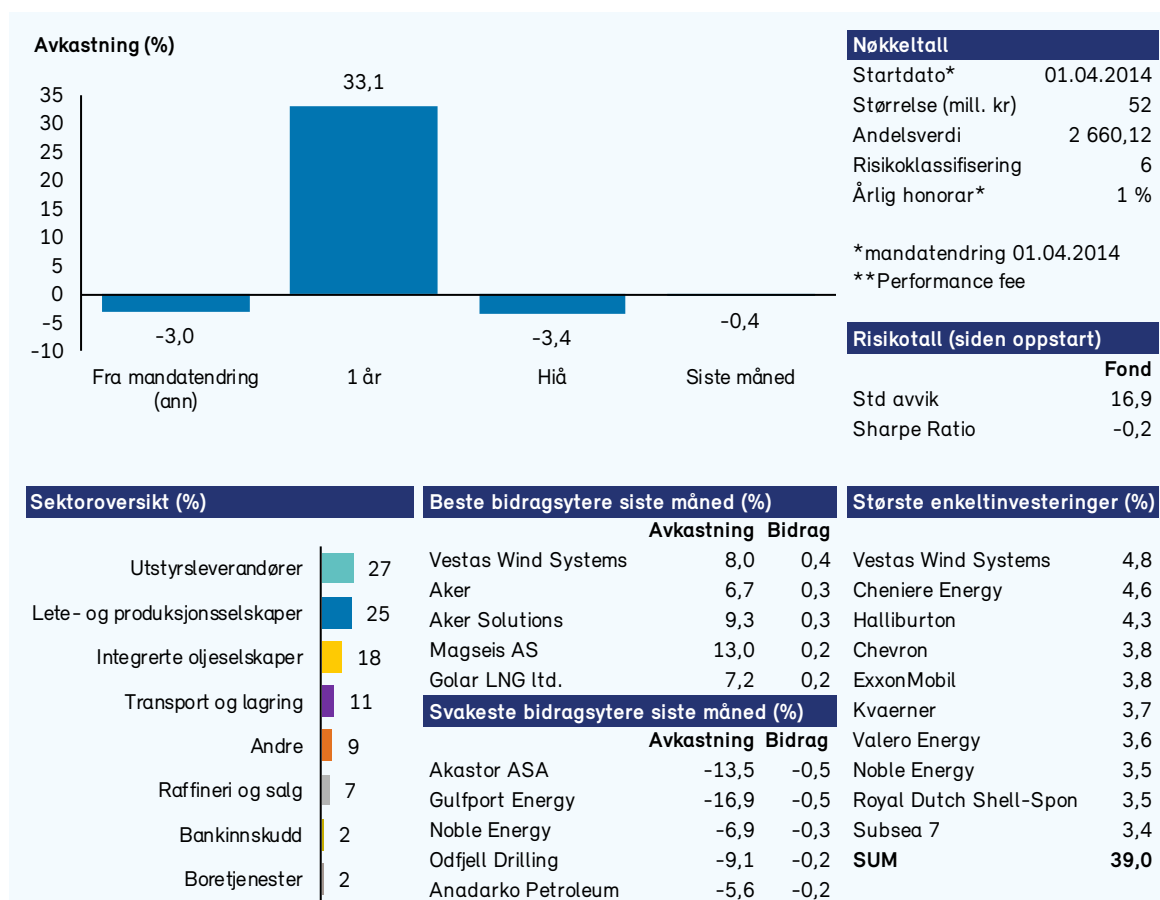
Fondet var nesten fullinvestert ved utgangen av måneden.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Den rolige utviklingen i rentemarkedet fortsatte i februar. I Europa har Itraxx Main Indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) kun hatt små utslag gjennom måneden og endte på 73 punkter, dette er cirka samme nivå som ved starten av måneden. Her hjemme fortsetter kredittpåslagene å falle. 3 måneds nibor-rente endte måneden på 1,04%, mens lange norske renter har falt noe i løpet av februar.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon leverte 0,21% avkastning i februar, og er opp 0,68% hittil i år. Siden oppstart, den 29.04.2016, har fondet gitt 2,9% avkastning. Dette er ca. 0,5%-poeng over gjennomsnittet for fond med lignende mandat. I februar har vi investert i lån fra Schibsted, Storebrand Bank, Tromsø kommune, Kredittforeningen for sparebanker og BKK.

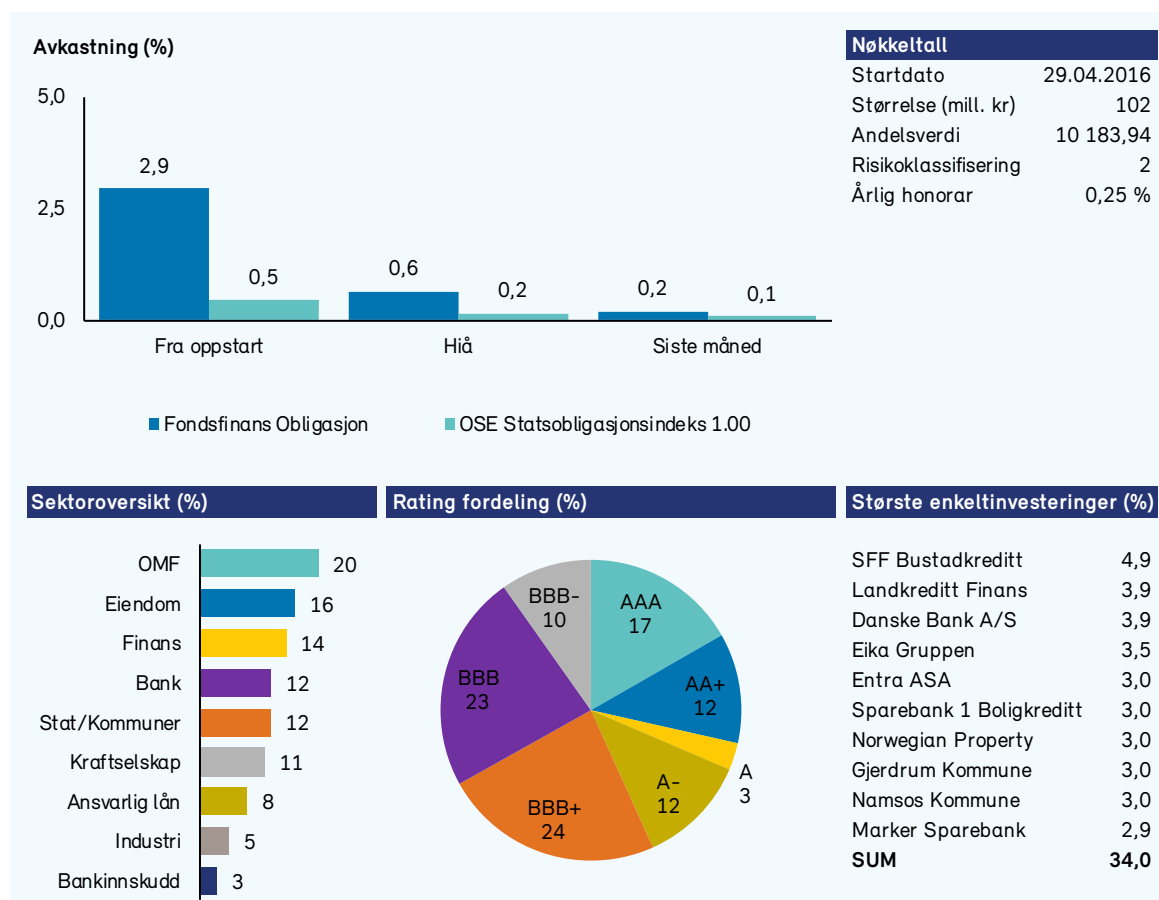


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Fondet var ved månedens slutt investert i 46 papirer fra 41 utstedere. Fondet hadde en gjennomsnittlig kredittrating på A- og løpende rente til forfall på 1,5% (etter kostnader). Fondet har kun flytende rentepapirer (FRN'er) og har en gjennomsnittlig rentedurasjon på 0,11 år og en gjennomsnittlig kreditturasjon på 3,3 år.

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Siden fondet kun har flytende rentepapirer i porteføljen, blir fondets verdi ikke påvirket av økningen i lange norske renter. En oppgang i korte norske renter vil derimot etter hvert føre til en økning i avkastningen.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar:

Det var god aktivitet i det norske høyrentemarkedet i februar. Det ble bl.a. utstedt nye lån av Icelandair, American Tankers, Beerenberg Holdco, Golar LNG Partners, Link Mobility og Navigator Holding.

Verdiutviklingen var positiv både i Norge og Europa. DnBs High Yield indeks steg med hele 2,1%, drevet av en positiv utvikling i en rekke oljeservice-papirer. Den europeiske Itraxx Crossover fikk en moderat nedgang i kredittpåslag, på ti basispunkter (til 291).

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Kreditt var i februar opp med 1,4%. Hittil i år er avkastningen 3,5%, mens 12-månedersavkastningen er 15,4%. Det som bidro mest til avkastningen var obligasjoner utstedt av Siem Offshore, Farstad Shipping, Veritas, BW Offshore, Awilco Drilling og Kistefos.

Fondet økte eksponeringen i Golar LNG Partners, Gripship, Beerenberg, Dof Subsea, Icelandair, Color, samt flere fondsobligasjoner. Fondet reduserte posisjonene i Aker BP og LM group.

Ved månedsslutt hadde fondet en kontantbeholdning på 0,9% og var investert i 50 ulike obligasjoner fordelt på 45 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs er urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er den gjennomsnittlige løpende renten etter forvaltningshonorar 6,6%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,8 år, og gjennomsnittlig kreditturasjon var 3,1 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating vurderes å være BB.

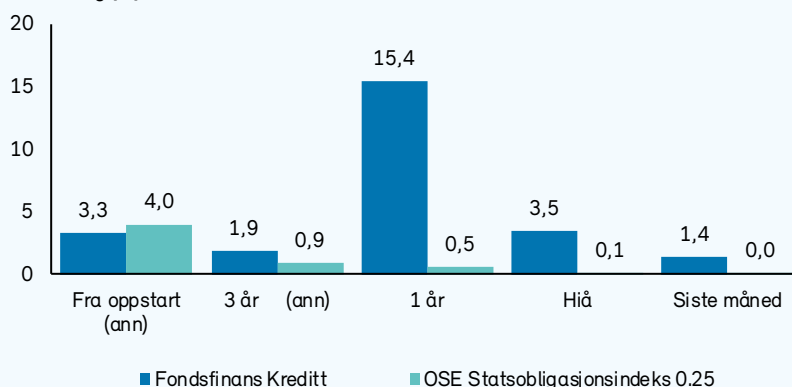


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



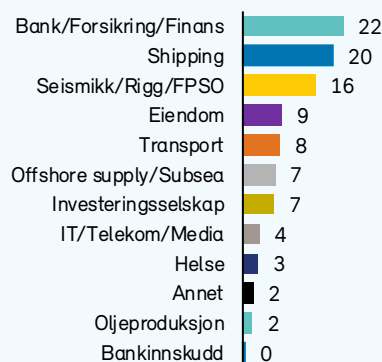
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	222
Andelsverdi	10 290,82
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35 %

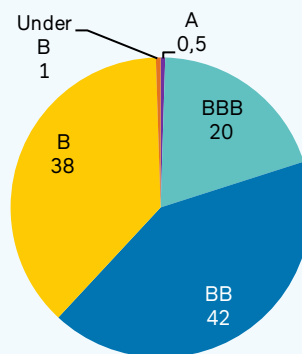
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	4,7
Sharpe Ratio	0,2

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Golar LNG Partners	4,6
DigiPlex Norway AS	3,6
Kistefos AS	3,3
Songa Offshore	3,2
Gripship	3,2
Teekay Ing Partners	3,1
Bonheur	3,1
Icelandair	3,1
Lindorff	2,9
Transocean	2,8
SUM	32,8

Fondsfinans High Yield

Markedskommentar:

Det var god aktivitet i det norske høyrentemarkedet i februar. Det ble bl.a. utstedt nye lån av Icelandair, American Tankers, Beerenberg Holdco, Golar LNG Partners, Link Mobility og Navigator Holding.

Verdiutviklingen var positiv både i Norge og Europa. DnBs High Yield indeks steg med hele 2,1%, drevet av en positiv utvikling i en rekke oljeservice-papirer. Den europeiske Itraxx Crossover fikk en moderat nedgang i kredittpåslag, på ti basispunkter (til 291).

Porteføljekommentar:

Fondsfinans High Yield var i februar opp med 2,5%. Hittil i år er avkastningen 4,7%, mens 12-månedersavkastningen er 24,4%. Det som bidro mest til avkastningen var obligasjoner utstedt av Volstad Subsea, Western Bulk, Farstad Shipping, Siem Offshore, Cegal og Solør. I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Gripship, Dof Subsea, American Tanker og Beerenberg. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. Volstad Subsea, Solør, SSM holding og Lindorff.

Ved månedsslutt hadde fondet en kontantbeholdning på 0,5% og var investert i 50 ulike obligasjoner fordelt på 42 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs er urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er porteføljens gjennomsnittlige løpende rente etter forvaltningshonorar 10,5%. Gjennomsnittlig kupong for obligasjonene i porteføljen var til sammenligning 6,8%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 1,0 år og gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,3 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating vurderes å være B+.

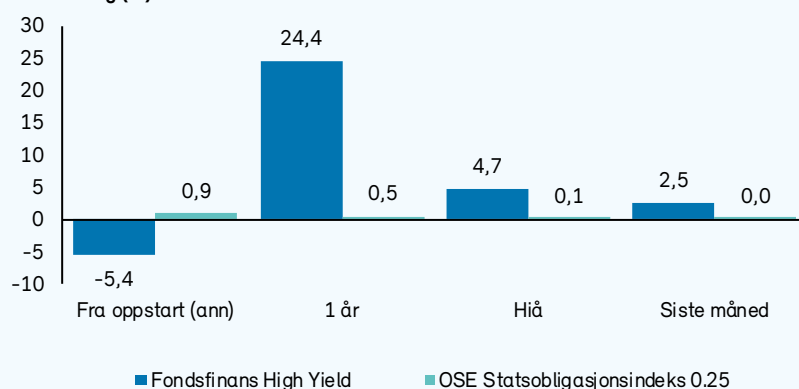


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



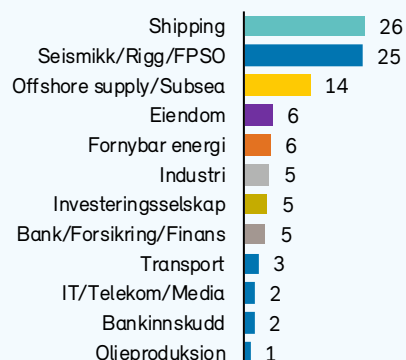
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	266
Andelsverdi	8 411,48
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

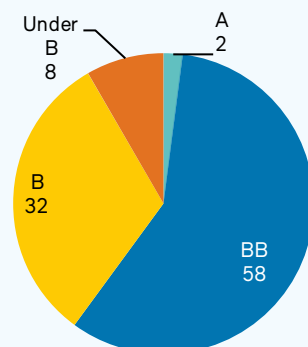
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	9,7
Sharpe Ratio	-0,6

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)

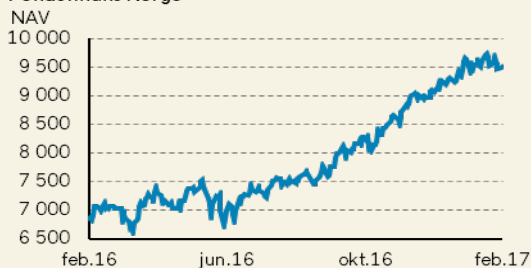


Største enkeltinvesteringer (%)

REC Silicon	4,4
Dof Subsea AS	3,9
Songa Offshore	3,9
Teekay Offshore Partners	3,4
BW Offshore LTD	3,3
Awilco Drilling	3,3
Siem Offshore	3,2
Bulk Industrier	3,1
Kistefos AS	3,1
TIZir Ltd 12/17	3,1
SUM	34,9

Oversikt over våre fonds utvikling siste år

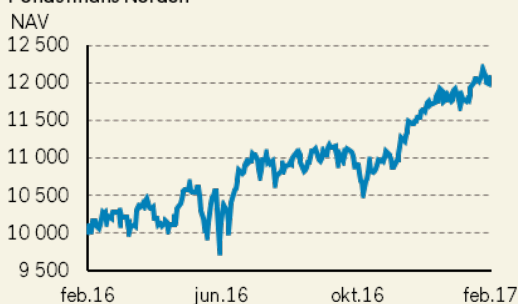
Fondsfinans Norge



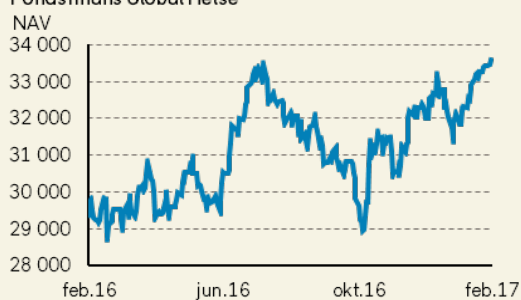
Fondsfinans Aktiv 60/40



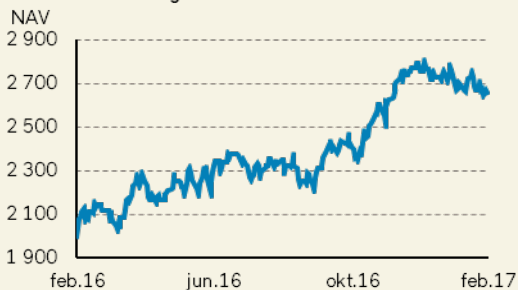
Fondsfinans Norden



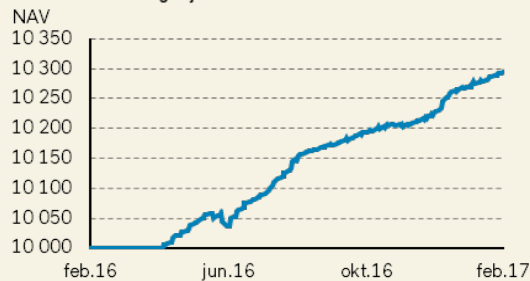
Fondsfinans Global Helse



Fondsfinans Energi

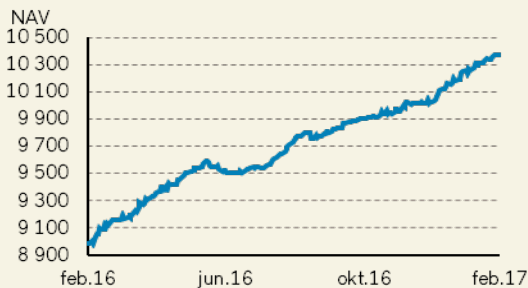


Fondsfinans Obligasjon



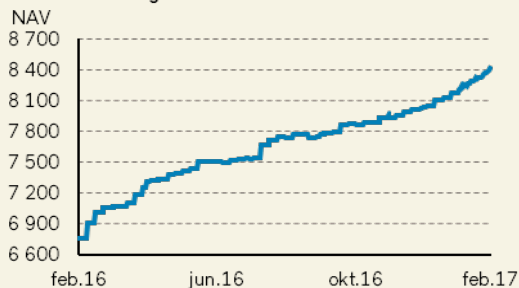
NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans Kreditt



NAV er medregnet renteutbytte

Fondsfinans High Yield



NAV er medregnet renteutbytte



Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon Vlls gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

www.fondsfinans.no

Tlf 23 11 30 50

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no