

Juli 2016

Markedsrapport
Oslo, 10. august 2016

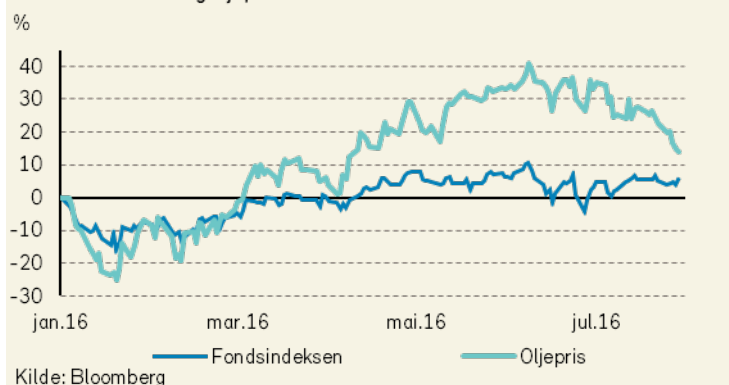
FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



Oppsummering

Det var oppgang i globale aksjemarkeder i juli, til tross for større geopolitiske spenninger. Forsøket på militærkupp i Tyrkia ble knapt registrert i markedene. Oljeprisen falt kraftig, men den er fortsatt høyere enn ved årets start. Gull- og sølvprisene har steget kraftig fra årsskiftet. Sentralbankene bedriver fortsatt svært stimulerende pengepolitikk. Forventningene til amerikanske renteøkninger er skjøvet ut i tid, og verdien av USD er svekket mot euro. Verdien av NOK svekket seg i takt med nedgangen i oljeprisen i juli.

Δ i Fondsindeksen og oljeprisen



Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet
- Side 11: Våre fond

Våre fond

	Juli	2016
Norge	3,9%	-0,1%
Aktiv 60/40	2,6%	2,0%
Norden	7,5%	0,2%
Global Helse	8,4%	2,2%
Energi	0,0%	3,6%
Obligasjon	0,5%	0,9%
Kreditt	0,3%	1,1%
High Yield	0,4%	1,3%

Konjunkturer og råvarer

De globale vekstutsiktene synes ikke å ha blitt vesentlig endret den siste måneden. De økonomiske konsekvensene av Brexit vurderes fortsatt til å være størst for britene selv, mens verden utenfor Europa knapt vil merke det.

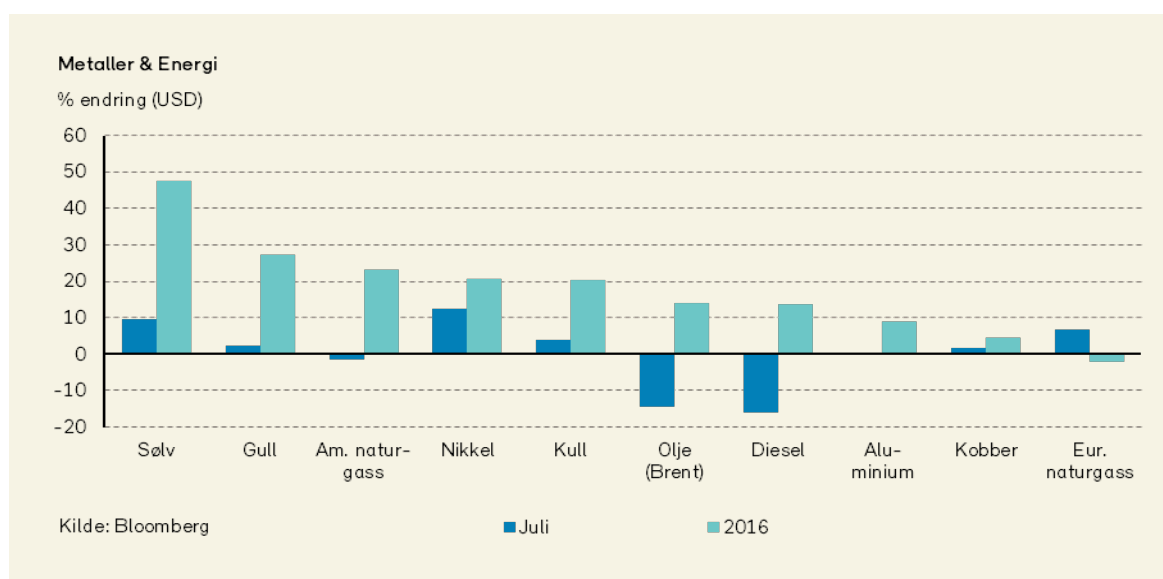
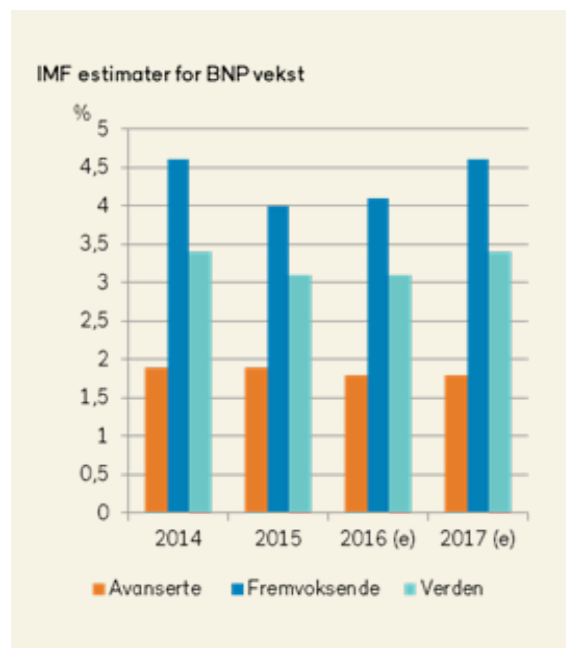
Bank of England jekket nylig ned sin forventning til den økonomiske veksten i Storbritannia i 2017 med 1½ prosentpoeng, selv med en forutsetning om lavere styringsrente og andre stimulerende tiltak.

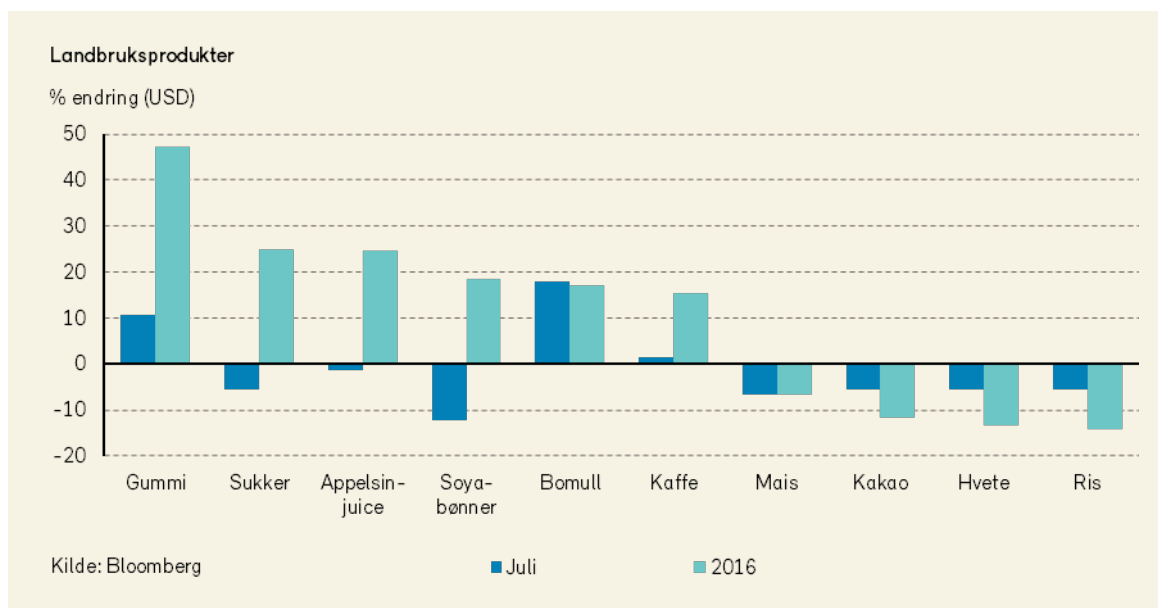
Uendrede vekstforventninger. Det internasjonale pengefondet (IMF) kuttet på sin side vekstanslaget for verdensøkonomien neste år med kun 0,1 prosentpoeng. Pengefondet anslår dermed at den globale veksten i år og neste år (hvh. 3,1% og 3,4%) blir på linje med veksten i de to foregående årene. For Eurosonen er 2017-anslaget redusert med beskjedne 0,2 prosentpoeng (men det lå an til en liten oppjustering før Brexit-resultatet ble klart).

Rogers internasjonale råvareindeks falt med snau -5% i juli, regnet i US dollar. Fra årsskiftet er det imidlertid fortsatt en oppgang i denne råvareindeksen på 5,5%.

Nedgang i oljeprisen, Nedgangen i råvareindeksen i juli var særlig påvirket av lavere oljepriser. Prisen på Brent-oljen falt med -15% , fra 50 til 42 dollar fatet i løpet av måneden. Oljeprisen er fortsatt nesten 14% høyere enn ved årets start.

Prisene på mange jordbruksprodukter, blant annet ris og hvete, falt også i juli. Fra årsskiftet er prisutviklingen for landbruksprodukter relativt blandet, og er i stor grad avhengig av forventninger om de forskjellige avlingene.





Metallprisene steg generelt i juli. Herunder kan vi merke oss at sølv- og gullprisene fortsatte å stige. Fra årsskiftet har gullprisen steget med 27%, og sølvprisen enda mer. Prisoppgangen på gull blir

Oppgang i gullprisen.

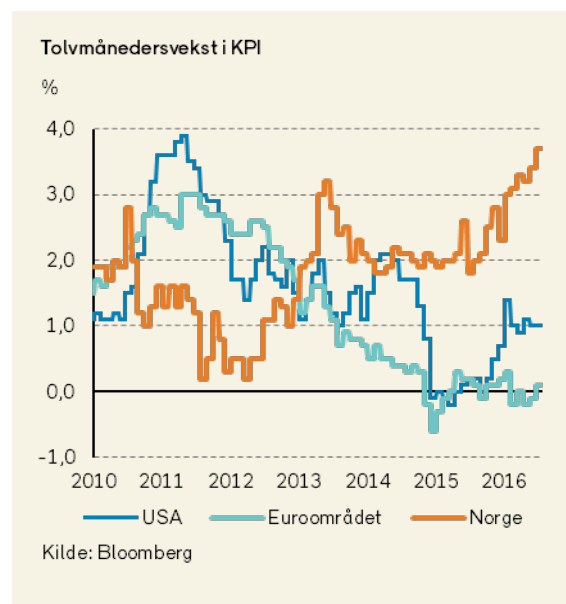
dels forklart med at siden avkastningen i de fleste markeder er tilnærmet lik null er det også tilnærmet kostnadsfritt å være investert i døde gullbarrer. I tider med politisk usikkerhet har investeringer i gull dessuten vært sett på som trygt og verdifast. Med økende geopolitisk usikkerhet har gull igjen blitt et mer attraktivt investeringsobjekt.

Renter, inflasjon og valuta

Etter at langsiktige statsrenter hadde et markant fall i juni, var renteendringene i juli svært små. Tiårs statsrente i USA og Tyskland var så godt som uendret, mens de britiske og spanske rentene falt med hhv. 18 og 15 basispunkter.

Både den europeiske (ESB) og amerikanske (Fed) sentralbanken valgte å holde renten uendret i juli. Det spekuleres i om ESB kan gjennomføre nye pengepolitiske tiltak når oppdaterte økonomiske anslag er klare til septembermøtet.

Rentemarkedene legger til grunn at sentralbankene vil fortsette å føre en svært ekspansiv pengepolitikk og at de kortsiktige styringsrentene vil forbli lave i lang tid fremover. En bør likevel merke seg at det for tiden er negative realrenter i mange land, ettersom inflasjonen ikke er fullstendig begravd.



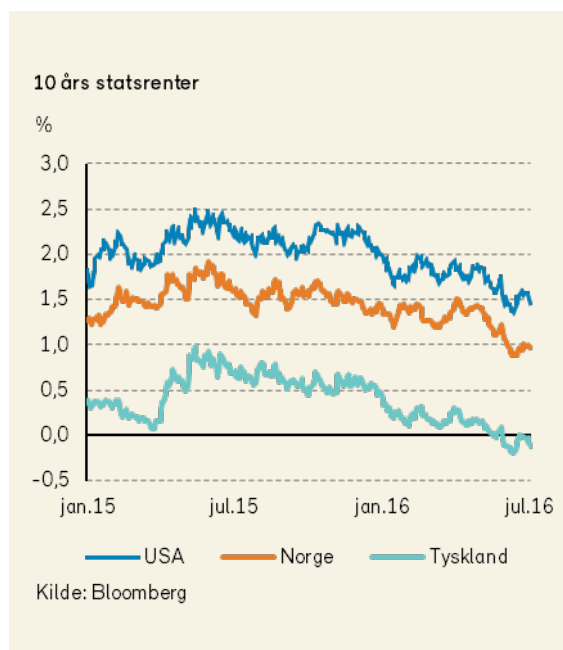
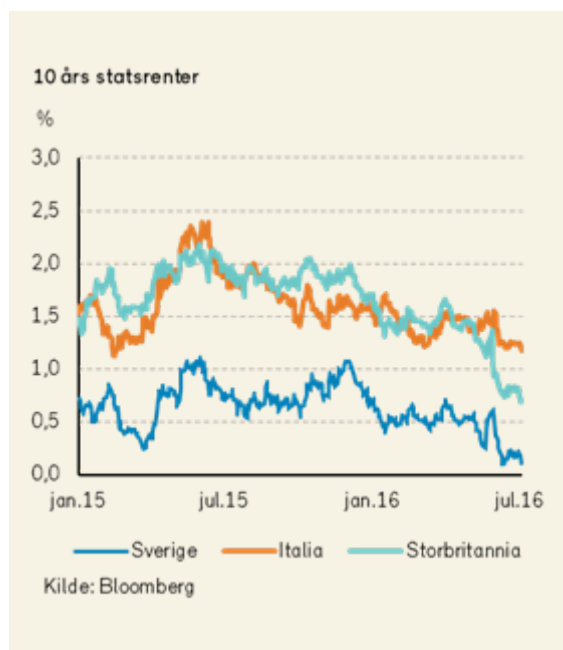
Fortsatt ekspansiv pengepolitikk.

Sentralbankene i den vestlige verden og Japan har gått i samlet takt med stimulerende pengepolitikk, som i flere land har medført negative renter selv for langsiktige statspapirer. I historisk sammenheng er denne pengepolitikken en anomali, som etter hvert vil komme til å undergrave bank- og finansvesenets funksjon og soliditet. Når dagens pengepolitikk vil måtte bli endret, vil sentralbankene igjen gå i samlet takt. Markedssvingningene vil da kunne bli voldsomme.

I USA har sysselsettingsveksten kommet sterkt tilbake, men enkelte data for økonomisk vekst har vært noe lavere enn forventet. Markedet priser nå inn at det er snau 50% sannsynlighet for at Fed vil heve renten innen årsslutt.

Verdien av USD i forhold til euro svekket seg i juli. I forhold til valutakursene ved årets start har verdien av euro steget med 2,7% mot USD. Denne stigningen av euroens verdi mot USD har skjedd til tross for «Brexit»- utfordringer og at økonomiske vekst og rentenivå er høyere i USA. Forventningene om amerikanske renteøkninger i 2016 er imidlertid blitt vesentlig mindre enn ved årets start.

I valutamarkedene var det generelt relativt små bevegelser i juli. Den norske kronen ble svekket av fallet i oljeprisen, og endte ned -2% målt ved den importveide I-44 indeksen. Denne kroneindeksen har likevel styrket seg med 2% siden årsskiftet, etter å ha falt med -18% fra midten av 2014. Stabiliseringen av kronens verdi vil innebære at den importerte inflasjonen etter alt å dømme vil få mindre påvirkning på de siste årenes forholdsvis høye norske prisstigningen på varer og tjenester.



Geopolitiske forhold

Også juli måned har vært preget av terrorhandlinger i mange land. I Frankrike er det kunngjort unntakstilstand etter nye terrorhendelser.

Den mest overraskende nyhetsmeldingen i juli var at det skjedde et «klønete» forsøk på militærkupp i Tyrkia. Kuppforsøket krevde mange menneskeliv,

Kuppforsøk i Tyrkia.

og har bidratt til at landets tilnærmede diktator, president Erdogan, står sterkere enn noen sinne.

Rettsikkerheten i Tyrkia synes å være svak, med en utsatt dommerstand. Tyrkiske embetsmenn som er motstandere av Erdogans politikk blir avskjediget og dels fengslet. Det forventes at landet vil gjeninnføre dødsstraff. Tyrkias uttrykte ønske om å bli medlem av EU bør nå ikke være gjennomførbart.

Borgerkrigen i Syria synes å gå inn i avgjørende sluttkamper om Aleppo, landets nest største by. Ved hjelp av Russland og Iran har det sittende regimet snart maktet å nedkjempe de vesentligste grupperingene som har drevet med militær opposisjon. Unntaket synes å være IS, som fortsatt kontrollerer deler av Syria og nabolandet Irak.

Den internasjonale domstolen i Haag har dømt at Kinas annektering og utbygging av rev i Sør-Kinahavet er i strid med andre lands rettigheter. Kina bestrider vedtaket. I juli har også den kinesiske marinen bedrevet omfattende aktivitet i omstridte havområder.

I USA har både republikanere og demokrater nominert sine presidentkandidater som forventet, hhv. Donald Trump og Hillary Clinton. Inntil det amerikanske presidentvalget er unnagjort i slutten av året, men også i en tid etter presidenttiltrødelsen i 2017, vil det være stor usikkerhet om fremtidig amerikansk politikk. Begge kandidatene, men i særdeleshet Donald Trump, har potensiale til å skape betydelige endringer i både økonomisk politikk og utenrikspolitikk. Ikke minst vil valget av Trump kunne innevarsle redusert omfang av internasjonal frihandel. En begrensning av frihandelspolitikken vil kunne få store konsekvenser for global økonomisk vekst.

Den fremtidige amerikanske politikken vil imidlertid også kunne være avhengig av den politiske sammensetningen av nyvalgte representanter til den amerikanske kongressen. Herunder kan det få betydning at det republikanske partiet for tiden er i ferd med å bli ganske politisk splittet og at Trump ikke virker svært samlende for partiet.

Norsk økonomi

I juli for to år siden var oljeprisen (Brent) over 100 USD, mens gjennomsnittet hittil i år har vært omlag 42 USD. Til tross for den kraftige nedgangen i oljeprisen og et tilhørende fall i norsk petroleumsaktivitet, er det ennå ikke noen krise mht. manglende etterspørsel i norsk økonomi.

Ingen krise i norsk økonomi.

Den norske arbeidsledigheten er fortsatt relativt lav, og den er i stor grad å betrakte som en midlertidig friksjonsledighet. Det vil naturlig nok ta noe tid å flytte på og omskolere oljearbeidere til nye arbeidsoppgaver. Samtidig melder flere sektorer og landsdeler om at det er mangel på kvalifisert arbeidskraft.

Norsk økonomi blir for tiden kraftig stimulert ved hjelp av forskjellige økonomiske mekanismer. Den svake utviklingen i verdien av NOK i de siste årene har bidratt til økt norsk konkurransevne og større etterspørsel etter norske varer og tjenester.

Den norske pengepolitikken, med tilhørende negativ realrente, har dessuten bidratt til at etterspørselen etter hus og hytter er svært høy. Det meldes om stadig nye prisrekorder. Også forhandlere av lystbåter har i år meldt om den høyeste omsetningen siden før finanskrisen i 2008. Mange samfunnsøkonomer mener at norske boligpriser er på «boblenivå», og at husholdningene har for stor gjeldsgrad.

Samtidig som Norges Bank fører en stimulerende pengepolitikk, bidrar i tillegg norske politikere med solide finanspolitiske stimulanser via statsbudsjettet. Nye tiltakspakker rettet mot økt innenlandsk etterspørsel blir finansiert med økte trekk på «oljefondet» (Statens Pensjonsfond Utland).

I det siste har opposisjonspolitkerne på Stortinget til dels evnet å føre to motstridene argumentasjoner mot Regjeringens finanspolitikk. Dels er kritikken at det ikke gjøres nok for å stimulere for bortfallet av petroleums-aktiviteter, og dels er kritikken at det brukes for mye «oljepenger» i norsk økonomi.

Internasjonale aksjemarkeder

Internasjonale aksjemarkeder hentet seg i juli ytterligere inn etter nedturen etter folkeavstemningen i Storbritannia den 23. juni. Verdensindeksen (MSCI World) steg med 4% i USD (5% i NOK), og nådde det høyeste nivået siden juli i fjor.

Sterke aksjemarkeder.

Volatilitetsindeksene VIX (USA) og VSTOXX (Europa) har begge halvert seg, fra nær-krisenivåer til de laveste nivåene siden juli i fjor. Investorenes frykt for negative kursreaksjoner synes for tiden nesten å være fraværende.

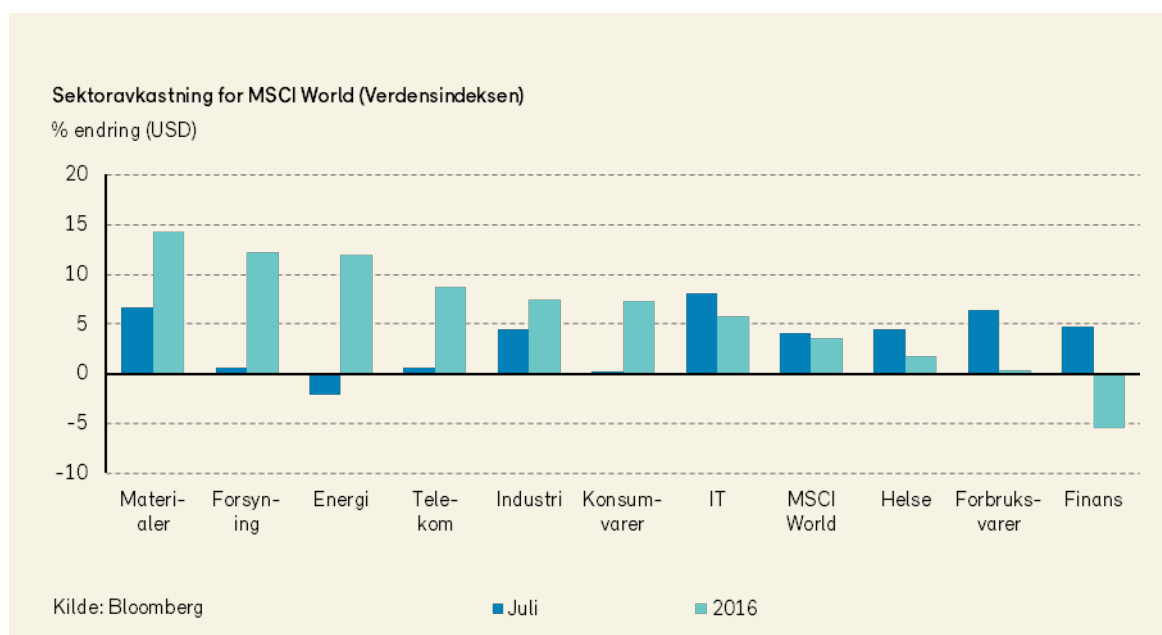
MSCI Worlds sektorindekser viser at oppgangen i juli var bredt basert. IT-sektoren steg mest, med 8%, blant annet drevet av at teknologiselskapet Apple steg 9%. Kun energisektoren viste nedgang, -2%, blant annet som følge av lavere oljepris. Energisektoren ligger imidlertid fortsatt langt fremme med sin tosifrede avkastning hittil i år.

Finansaksjer gjorde det også bra i juli. Oppgangen på 5% reverserte langt på vei den svake utviklingen i foregående måned. Finans er likevel fortsatt den sektoren som har hatt svakest verdiutvikling siden årsskiftet (-6%). De britiske bankene, som falt rundt -30% i juni av frykt for konsekvensene av brexit, hadde i hovedsak en positiv verdiutvikling i juli. Kursoppgangen for europeiske bankaksjer i juli (6%) var moderat i lys av fallet i juni (-17%).

Investorene bekymrer seg for fremtiden til europeiske banker. I særdeleshet er bekymringene store for de italienske bankene som har betydelige misligholdte engasjementer (17% iflg IMF).

Bekymringer for italienske banker.

Resultatene fra EBA's (Europeiske bank tilsynsmyndighet) "stresstester" av bankenes egenkapitaldekning, som ble offentliggjort på tampen av måneden, viste ikke overraskende at Italias tredje største og verdens eldste bank, Monte dei Paschi di Siena, var den som kom dårligst ut. Selv om EBAs stresstester viste at bankene generelt har lyktes med å bygge kapital sammenlignet med forrige undersøkelse i 2014, er det fortsatt grunn til bekymring. Stresstesten utelot visse risikoscenarier, inkludert effekten på bankenes resultater av brexit samt en lengre periode med negative renter, noe som kan ha redusert den beroligende effekten av testresultatene.





Det europeiske aksjemarkedet steg samlet sett med 4% i juli. Stålselskaper toppet listen med en oppgang på 25%, mens olje&gass indeksen falt mest (-3%). STMicroelectronics steg 24%, mens Glencore steg 22%.

Også i USA steg aksjemarkedet 4% (S&P 500-indeksen). Ebay steg hele 33%.

Det nordiske aksjemarkedet (VINX-indeksen) steg 5% i juli. Både SSAB og Outokumpu steg mer enn 36%. Statoil, Seadrill og DNB falt alle mellom seks og åtte prosent.

Aksjemarkedene i fremvoksende økonomier steg videre etter en klar oppgang også i juni. MSCI Emerging Markets steg 5% målt i USD.

På Shanghai-børsen var det en oppgang på 2% i juli i lokal valuta. I Japan steg Nikkei-indeksen med solide 6% i juli, målt i JPY, men oppgangen blekner i lys av nedgangen på -10% i juni. Toyota steg 17% etter å ha falt -13% i juni, mens Honda steg 10% etter å ha falt -18% i juni. Fra årsskiftet har det vært negativ verdiutvikling for den japanske aksjebørsen, i stor grad en følge av den kraftige styrkingen som har skjedd for JPY.



Det norske aksjemarkedet

I juli var det en positiv verdiutvikling for norske aksjer. Oppgangen i indeksene på Oslo Børs i juli var likevel noe mindre enn i de fleste andre aksjemarkeder, når en regner i felles valuta. Oslo Børs Hovedindeks **Kursoppgang.** steg med 1,6%, og har steget med 0,4% fra årsskiftet. Oslo Børs Fondsindeks steg betydelig mer enn hovedindeksen i juli. Oppgangen for OSEFX ble 3,1% i juli, og indeksen har nå steget med 1,1% fra årsskiftet.

Forklaringen til den store forskjellen i de to indeksenes utvikling i juli kan i hovedsak knyttes til den negative verdiutviklingen på -8% for Statoil, som har en vesentlig større indeksevkt i hovedindeksen.

Foruten Statoil var det særlig DNB som hadde en negativ verdiutvikling i juli, og denne aksjen falt med -7%. Kursnedgangen for Statoil og DNB skjedde for begge selskaper i stor grad etter fremleggelsen av noe skuffende halvårsregnskaper.

Atalias statsminister Mario Renzi har argumentert for å sprøyte inn 40 milliarder euro i den italienske banksektoren er på mange måter positivt. Problemet er at det vil være et klart brudd på EUs nye regler, som sier at også bankens långivere må bidra i en slik situasjon (bail-in). Det er likevel visse tegn til at man er i ferd med å komme frem til en løsning som kan bidra til å styrke italienske bankers egenkapital.

I motsetning til de de to forannevnte store selskapene, har mange selskaper på Oslo Børs overrasket aksjemarkedet og analytikere med bedre halvårsresultater enn forventet.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks			
- Aksjer med indeksvekt > 0,7%			
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Juli	2016
Orkla	9,4	6,0	15,7
Telenor	9,2	2,4	-2,2
Statoil	8,0	-7,8	10,6
DNB	7,9	-6,5	-11,7
Norsk Hydro	4,9	18,8	12,0
Marine Harvest	4,7	2,9	23,0
Gjensidige Forsikring	4,5	2,6	6,6
Yara International	4,1	4,0	-24,8
Subsea 7	4,0	11,0	43,1
Bakkafrost	2,6	4,4	29,6
Storebrand	2,4	1,9	-8,5
TGS Nopec Geophysical	2,4	2,9	1,2
Schibsted B	2,4	4,2	-11,3
Salmar	2,2	6,2	76,3
Schibsted A	2,2	6,7	-8,6
Veidekke	2,1	7,0	2,4
Det Norske Oljeselskap	1,8	5,1	92,9
XXL ASA	1,8	7,9	2,5
Tomra Systems	1,7	3,9	-1,5
Norwegian Air Shuttle	1,5	5,3	-6,4
Entra	1,4	14,0	30,6
AF Gruppen	1,4	7,2	16,5
Kongsberg Gruppen	1,3	2,9	-10,3
Atea	1,3	10,7	25,2
Aker	1,1	18,8	64,0
Nordic Semiconductor	1,0	11,4	-12,1
DNO	0,9	-7,6	42,7
Olav Thon Eiendoms	0,9	11,5	14,0
Seadrill	0,8	-7,7	-19,2
Europris	0,7	2,0	-11,6
IDEX	0,7	0,3	-25,2
Frontline	0,6	2,9	-44,2

Kilde: Bloomberg

Til tross for at oljeprisen falt i juli, var det likevel kursoppgang for flere av selskapene innenfor energisektoren. De fleste aksjer som inngår i hovedindeksen og fondsindeksen kunne således registrere en positiv verdiutvikling i juli.

Ved årets start var vårt basisestimat for utviklingen på Oslo Børs i 2016 at det vil være en utvikling for fondsindeksen i intervallet -5% til 10% frem mot årslutt.

Etter «brevit» - resultatet av Storbritannias EU avstemming i juni endret vi vår basisprognose. og sendte ut en melding om det til våre investorer i vårt «Brexit» -brev. Etter Brexit er vår nye oppfatning at det i 2016 vil bli en utvikling for fondsindeksen i intervallet -10% til +5% i forhold til verdiene ved årsskiftet. Denne prognosen var bl.a. basert på følgende tre punkter:

(1) Oljeprisen har i år og også i den senere tiden ligget i den øvre delen av vårt forventningsbånd på 35 USD til 50 USD fatet.

(2) Verdien av NOK har på nytt svekket seg, og eksportbedriftenes situasjon er derved blitt bedre.

(3) Gjennomføringen av Brexit vil ta tid, og de norske børsnoterte selskapene er generelt ikke særlig direkte påvirket av situasjonen. Imidlertid er prisingen av norske aksjer i stor grad påvirket av prisingen av internasjonale aksjer generelt som følge av utlendingenes store eierandel på Oslo Børs.

Ved utgangen av juni poengterte vi også følgende synspunkter til våre investorer:

«Sett i lys av dagens kursnivå er vi av den oppfatning at det er fornuftige langsiktige avkastningsmuligheter ved å være investert i norske aksjer. Aksjene representerer realverdier, og mange av selskapene har i stor grad evne til å gi løpende utbytteavkastning. I denne sammenheng kan vi for øvrig minne om en av våre sentrale konklusjoner i vårt skriv om «økonomiske utsikter for 2016»: I internasjonale finans- og kapitalmarkeder er det vanskelig å finne investeringer som kan forventes å gi positiv realavkastning med lav risiko.»

Det norske høyrentemarkedet

Det norske høyrentemarkedet har som vanlig vært feriestille i juli. Verdiutviklingen i juli har vært svakt positiv, drevet av en oppgang

Feriestillhet. for høyrenteindekser (lavere rente) i Europa og USA.

Mange selskaper fortsetter prosessen med restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstruktur.

Herunder kan det nevnes at forslaget til REM Offshore om restrukturering ble stanset av Aker, som i det stille hadde kjøpt seg opp til negativ kontroll i et av obligasjonslånene. I slutten av måneden kom meldingen om at Solstad og REM slår seg sammen og skaper en flåte på 62 fartøy. Fusjonen er betinget av en restrukturering av REM.

Investeringer i høyrentemarkedet fremstår fortsatt som attraktivt for investorer med en mellomlang til langsiktig investeringshorisont. Det er viktig å ha en diversifisert portefølje.

Renter og valuta

Land	Sentralbank- rente (%)*	Inflasjon siste år (%)*	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. jul.	Endr. 2016	29-jul.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,50	1,0	1,45	-0,02	-0,82	8,4	3,7	0,0
Kina	4,35	1,8	2,78	-0,06	-0,05	1,27	-3,0	-6,4
Japan	-0,05	-0,4	-0,20	0,03	-0,46	8,3	25,6	21,1
Tyskland	0,00	0,4	-0,12	0,01	-0,75	9,4	5,1	1,4
Storbritannia	0,50	0,5	0,68	-0,18	-1,28	11,2	-12,2	-15,3
Frankrike	0,00	0,2	0,10	-0,08	-0,89	9,4	5,1	1,4
Italia	0,00	-0,1	1,17	-0,09	-0,43	9,4	5,1	1,4
Spania	0,00	-0,6	1,02	-0,15	-0,75	9,4	5,1	1,4
Sveits	-0,75	-0,2	-0,60	0,02	-0,51	8,7	3,2	-0,4
Danmark	0,00	0,3	0,03	-0,04	-0,89	1,27	5,4	1,7
Finland	0,00	0,4	0,01	-0,13	-0,90	9,4	5,1	1,4
Norge	0,50	4,4	0,95	-0,04	-0,50	1	--	-3,6
Sverige	-0,50	1,0	0,09	-0,16	-0,90	0,99	4,2	0,5
Australia	1,75	1,0	1,87	-0,11	-1,01	6,4	7,5	3,7
Canada	0,50	1,5	1,03	-0,03	-0,37	6,5	3,5	-0,2
New Zealand	2,25	0,4	2,21	-0,15	-1,37	6,1	13,0	9,0
Sør-Afrika	7,00	6,3	8,64	-0,18	-1,13	0,61	-5,4	-8,8
Brasil	14,25	8,8	11,81	-0,26	-4,70	2,6	9,5	5,3
India	6,50	5,8	7,17	-0,28	-0,59	0,13	-0,7	-4,3
Mexico	4,25	2,7	5,93	0,04	-0,34	0,45	-11,3	-14,4
Russland	10,50	7,2	8,49	0,19	-1,13	0,13	-3,5	-6,5

Kilde: Bloomberg



Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er

Odd Hellem
Investeringdirektør

Våre fond

Oversikt over våre fonds historiske utvikling

Våre fond	Norge	Aktiv 60/40	Norden	Global Helse	Energi	Obli- gasjon	Kreditt	High Yield	Oslo Børs Fonds- indeks	Nordisk Fonds- indeks	Verdens- indeksen (NOK)	Stats- veksel- indeks
<u>Avkastning</u>												
Juli	3,9%	2,6%	7,5%	8,4%	0,0%	0,5%	0,3%	0,4%	3,1%	5,0%	4,1%	0,1%
Hittil i år (2016)	-0,1%	2,0%	0,2%	2,2%	3,6%	0,9%	1,1%	1,3%	1,1%	-3,0%	3,5%	0,3%
2015	4 %	-2 %		24 %	-9 %		-2 %	-20 %	7 %	22 %	-3 %	1 %
2014	8 %	6 %		40 %			-6 %		6 %	19 %	3 %	1 %
2013	18 %	13 %		46 %			2 %		24 %	38 %	24 %	2 %
2012	19 %	15 %		11 %					21 %	15 %	13 %	2 %
2011	-18 %	-14 %		4 %					-19 %	-16 %	-8 %	2 %
Siste 5 år	40 %	24 %		197 %					49 %	107 %	32 %	7 %
Gj.sn. siste 5 år ¹	7 %	4 %		24 %					8 %	16 %	6 %	1 %
Siste 10 år	115 %	76 %		260 %					59 %		30 %	27 %
Gj.sn. siste 10 år ¹	8 %	6 %		14 %					5 %		3 %	2 %
Siden oppstart	633 %	265 %	10 %	231 %	-20 %	0,9 %	4 %	-25 %				
<u>Standardavvik</u>												
Siste 3 år	11 %	8 %		12 %	17 %		6 %	10 %	11 %	11 %	11 %	0 %
<u>Nøkkeldata</u>												
Fondets størrelse (mill.kr.)	973	42	125	388	36	49	205	232				
Netto andelsverdi pr. 29.7.2016	7 332	36 458	11 040	33 095	2 325	10 090	9 548	7 537				

Kilde: Bloomberg

¹ Geometrisk beregnet

Fondsfinans Norge - juli 2016

Markedskommentar

Fondsindeksens oppgang i juli motsvarte den nedgangen som var i juni måned. Oppgangen i juli ble 3,1%, og fra årsskiftet har fondsindeksen en oppgang på 1,1%. Kursoppgangen i juli var bredt basert, og av fondsindeksens 59 verdipapirer hadde ¾-deler verdistigning. De største positive verdibidragene i indeksen kom fra Norsk Hydro (+19%), Orkla (+6%), Subsea7 (+11%), Telenor (+2%) og Aker (+19%). Størst negativt bidrag for indeksen kom fra den negative verdiutviklingen i Statoil (-8%), DNB (-7%) og PGS (-15%).

Porteføljekommentar

Det var en meget positiv verdiutvikling for fondet i juli, og fondet steg med 3,9%. Fra årsskiftet er fondet negativt med -0,1%. I porteføljen hadde fem verdipapirer en oppgang som var større enn +10%, mens kun en investering falt mer enn -10%. Fondets tre investeringer (Norsk Hydro, Borregaard og Yara) i råvaresektoren hadde en særlig god verdiutvikling. For fondets investeringer i energisektoren var det en blandet verdiutvikling med både svært gode (Aker og Subsea 7) og negative bidragsyttere (PGS og Akastor). Fondets investering i DNB ga størst negativt verdibidrag i juli. I løpet av måneden har vi redusert investeringene i bl.a. Yara, Norsk Hydro, Aker og Orkla. Samtidig er investeringene økt i REC, DNB, Nokia og Kværner. Fondets kontantandel ble også økt noe i løpet av måneden. Av egenkapitalinvesteringene er 25 selskaper notert på Oslo Børs og 2 selskaper er notert på utenlandske børser. Dessuten er fondet investert i en selskapsobligasjon, utstedt av Seadrill.

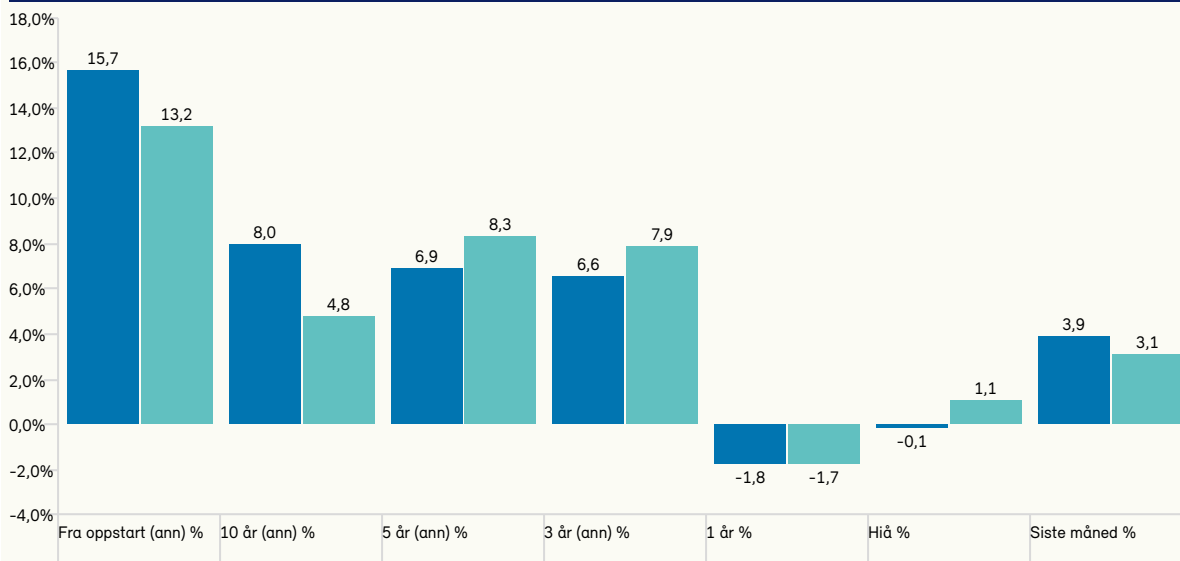


Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Norge siden
31.03.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



■ Fondsfinans Norge

■ OSE FXLT Mutual Fund Index Linked/TOTX

Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	974
Andelsverdi	7 331,66
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1%

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	10,9	11,1
Alpha	-0,3	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	76,0	100,0
Sharpe Ratio	0,5	0,6
Tracking Error	5,6	0,0

Største investeringer

Porteføljevekt %	
DNB ASA	9,3
Norsk Hydro ASA	8,9
Storebrand ASA	8,6
Yara International ASA	5,6
Borregaard ASA	4,9
Aker ASA A	4,8
SpareBank 1 SR Bank ASA	4,3
Veidekke ASA	4,2
Subsea 7 SA	3,9
Nokia Oyj	3,7

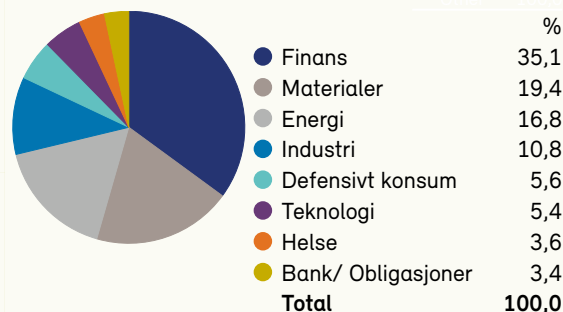
Beste bidragsyttere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Norsk Hydro ASA	18,8	1,6
Aker ASA A	18,8	0,9
PhotoCure ASA	14,1	0,5
Subsea 7 SA	11,0	0,4
Borregaard ASA	8,8	0,4

Svakeste bidragsyttere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
DNB ASA	-6,5	-0,6
Petroleum Geo-Services	-14,9	-0,5
SpareBank 1 SR Bank A	-4,9	-0,2
Akastor ASA	-9,9	-0,2
Sparebanken Vest AS	-5,4	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Aktiv 60/40 - juli 2016

Markedskommentar:

Fondsindeksens oppgang i juli motsvarte den nedgangen som var i juni måned. Oppgangen i juli ble 3,1%, og fra årsskiftet har fondindeksen en oppgang på 1,1%. DNB High yield indeks var opp +1,3% i juli, men er ned -0,8% hittil i år.

Porteføljekommentar:

Det var en positiv verdiutvikling for fondet i juli, og fondet steg med 2,6%. Fra årsskiftet er fondet positivt med 2%, som er godt over hva en 60/40 fordeling av OSEFX og DNB high yield indeks har gått i samme periode.

I løpet av måneden har vi vektet oss ned i blant annet Yara, Subsea 7, Photocure og Kværner. Subsea 7 og Photocure har hatt en meget bra utvikling i juli og steg henholdsvis 11% og 14% i løpet av måneden. Vi har også realisert litt gevinst i Aker som steg nærmere 19% i juli. Vi har vektet oss opp i DNB etter at kursen falt mye da banken rapporterte større tapsavsetninger mot oljesektoren enn markedet hadde antatt. Dnb er den største enkeltposisjonen i fondet. Videre vektet vi oss noe opp i blant annet Orkla og Rec. Fondet var ved utgangen av juli investert i 22 aksjer, alle notert på Oslo Børs. Aksjeeksponeringen var ca. 60%.

I obligasjonsporteføljen har vi ikke gjort noen endringer. Kursen på lånene til BW Offshore og Fred Olsen Energy falt henholdsvis -7% og -4% i løpet av måneden. Ellers var det kun mindre utslag i obligasjonsporteføljen. Ved utgangen av måneden hadde fondet ca. 33% av porteføljen eksponert mot 16 obligasjoner. Gjennomsnittsrating på renteporteføljen var BB+. Løpende rente til forfall (YTW) var 9,7% (etter kostnader). Rentedurasjonen var 0,39 og kreditturasjonen var 2,24. Fondet hadde ca. 7% i bankinnskudd ved månedsslutt.

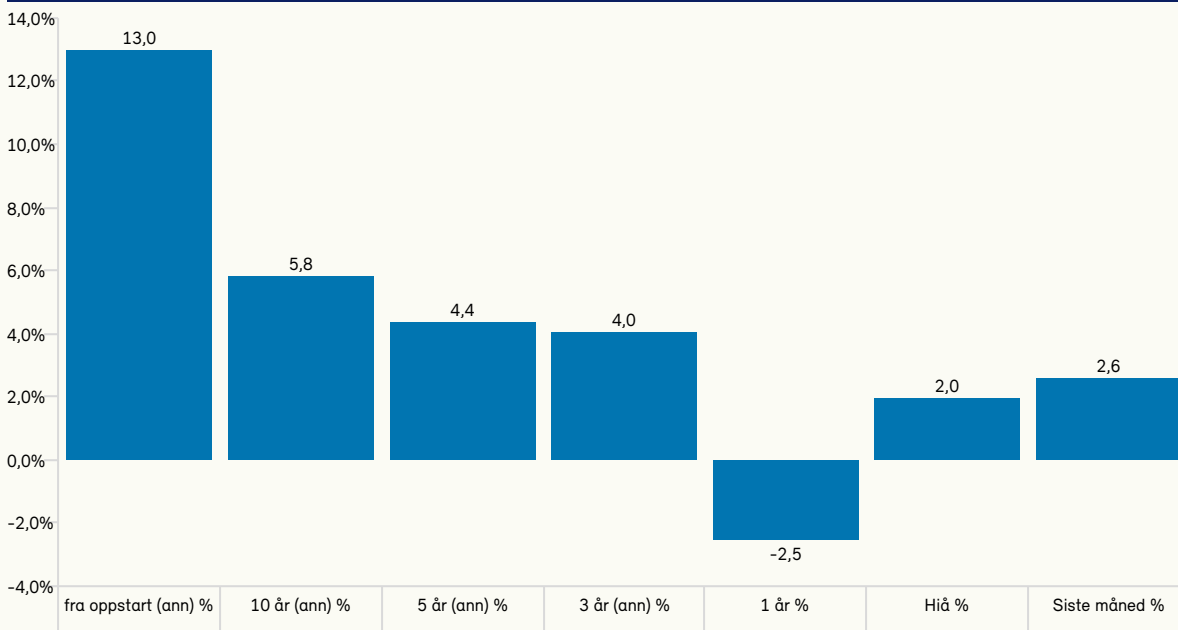


Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet
Fondsfinans Aktiv 60/40 siden
01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkeltall

Startdato*	04.04.2000
Størrelse (mill. kr)	41
Andelsverdi	36 458,32
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1%
* mandatendring 01.04.2014	

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	8,0
Sharpe Ratio	0,3

Største investeringer

Porteføljevekt %	
DNB ASA	6,0
Storebrand ASA	4,4
Norsk Hydro ASA	4,1
Borregaard ASA	3,9
Veidekke ASA	3,9
Aker ASA A	3,4
Hoegh LNG Holdings Ltd	3,2
Kvaerner ASA	2,7
Europris ASA	2,6
Siem Offshore FRN	2,6

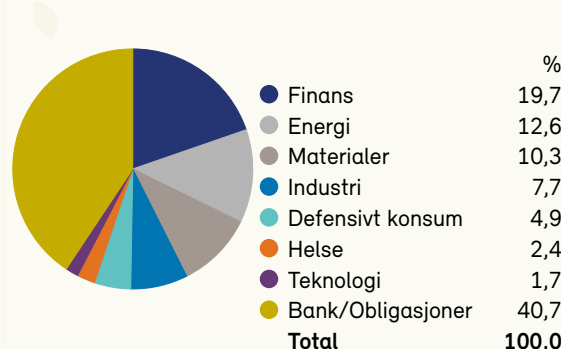
Beste bidragsytere siste måned (aksjer)

	Avkastning %	Bidrag %
Norsk Hydro ASA	18,8	1,3
Aker ASA A	18,8	1,0
PhotoCure ASA	14,1	0,7
Borregaard ASA	8,8	0,6
Subsea 7 SA	11,0	0,5

Svakeste bidragsytere siste måned (aksjer)

	Avkastning %	Bidrag %
DNB ASA	-6,5	-0,5
Petroleum Geo-Services	-14,9	-0,4
Akastor ASA	-9,9	-0,4
Sparebanken Vest AS	-5,4	-0,2
SpareBank 1 SR Bank A	-4,9	-0,2

Sektoroversikt



Fondsfinans Norden - juli 2016

Markedskommentar:

Det var en bred oppgang i det nordiske aksjemarkedet i juli. Den nordiske indeksen (VINX) steg 5%. Kun 25 av 149 aksjer sank i verdi. Siden nyttår har indeksen likevel hatt en negativ kursutvikling og har falt med -3%.

Det var spesielt svenske og finske industriselskaper som kunne notere en positiv kursutvikling i juli. Bedre kvartalsresultater enn analytikerne ventet bidro til at industrisektoren steg over 8%. Råvaresektoren var også sterk, mens energisektoren var alene om å synke i verdi i juli. Det kan i stor grad tilskrives svake kvartalsresultater hos Statoil som falt -7,8%.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Norden steg 7,5% i juli. Hittil i år har fondet steget 0,2% i verdi. For 2016 forventer vi at Fondsfinans Norden vil kunne gi en avkastning i intervallet -10% til +10% (se «Markedsrapport juni 2016»).

En av de største positive bidragsyterne til fondets avkastning i juli var den svenske lastebilbremseprodusenten Haldex. SAF-Holland la bud på selskapet, og det bidro til at aksjen steg over 30%. Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker fortsatte å vise handlekraft i juli og aksjen steg 19%. Husqvarna presenterte sterke kvartalstall og steg 17%. Det er stadig større etterspørsel etter robotgressklippere. Svakest utvikling hadde DNB som måtte bokføre større avsetninger for tap i olje- og offshoresektoren. Aksjen sank -7% i juli.

I juli solgte fondet seg ut av Haldex etter budet fra SAF-Holland. Posten i godteriprodusenten Cloetta ble redusert, mens fondet økte investeringen i teleoperatøren Telia.

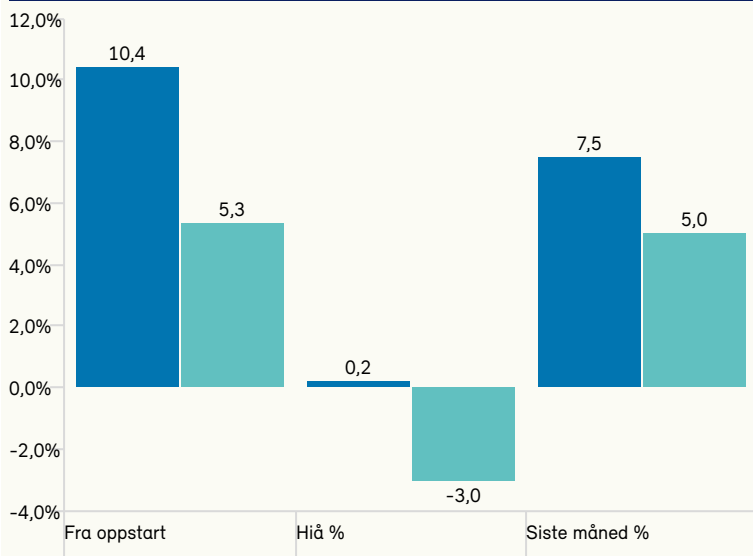


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet Fondsfinans Norden siden oppstart, 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



■ Fondsfinans Norden

■ VINX Benchmark Cap NR NOK

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Nokia Oyj	5,0
Husqvarna AB B	4,6
Valmet Corp	4,4
Aker ASA A	4,4
Pandora AS	4,3
Byggmax Group AB	4,1
Volvo AB B	4,1
Kinnevik AB B	4,0
CellaVision AB	3,5
Zendesk Inc	3,4

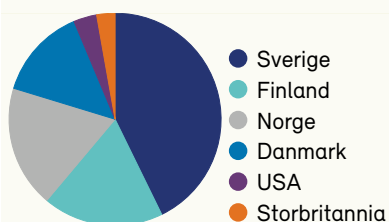
Nøkkel tall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	126
Andelsverdi	11 040,20
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1,5%

Risikotall (siden oppstart)

	Fond	Indeks
Std avvik	24,2	22,5
Alpha	5,1	0,0
Beta	1,0	1,0
Sharpe Ratio	0,7	0,4
Tracking Error	8,3	0,0

Geografisk eksponering



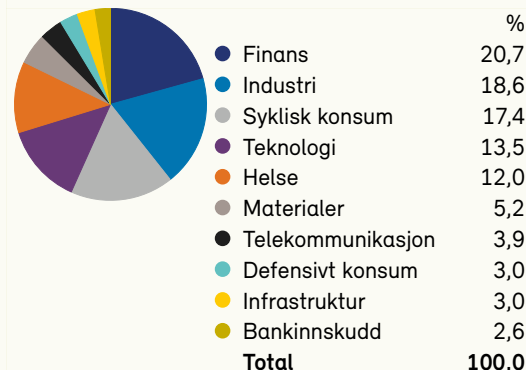
Beste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
CellaVision AB	37,3	1,0
Haldex AB	31,1	0,9
Aker ASA A	18,8	0,8
Husqvarna AB B	17,4	0,7
Zendesk Inc	15,4	0,5

Svakeste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Pandora AS	-3,2	-0,2
Byggmax Group AB	-3,6	-0,1
DNB ASA	-6,5	-0,1
SpareBank 1 SR Bank A	-4,9	-0,1
Scatec Solar ASA	-2,5	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Global Helse - juli 2016

Markedskommentar

Internasjonale helseaksjer fikk i juli en noe bedre verdiutvikling enn verdensindeksen. **MSCI World Health Care Index steg med 4,5% i USD, tilsvarende 5,3% i NOK.** Fra årsskiftet er denne indeksen positiv med 0,9% i USD, men negativ med -3,3% i NOK. De store globale aksjene i helsesektoren har hittil i år fortsatt en svakere verdiutvikling enn verdensindeksen. I juli fikk store selskaper i bioteknologiområdet en særlig sterk verdiutvikling, som delvis har korrigert for den store verdinedgangen tidligere i år. Bloombergs globale bioteknologiindeks steg med 11% i USD i juli, men indeksen er fortsatt negativ med -11% fra årsskiftet.

Porteføljekommentar

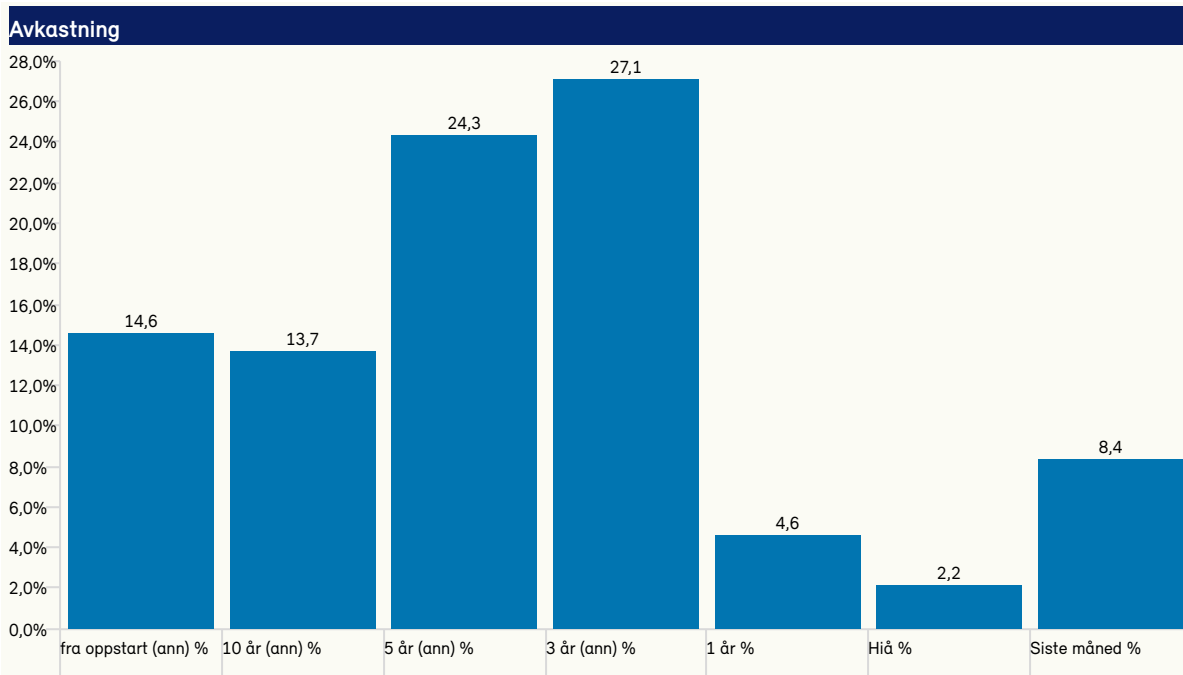
Fondets verdiutvikling var i juli svært god. Verdioppgangen var hele 8,4%. Fra årsskiftet har fondet en verdioppgang på 2,2%. Fondet har fra årsskiftet en vesentlig bedre verdiutvikling enn den globale helsefondsindeksen. I juli var det positiv verdiutvikling i NOK for alle investeringer i fondet med unntak av en investering (bioteknologiselskapet Gilead). De to største bidragsyterne til fondets gode avkastning i juli var to store amerikanske bioteknologiinvesteringer; Biogen og Amgen. Ellers kan vi merke oss en svært sterk verdioppgang (+37%) for fondets investering i CellaVision, som er et lite svensk selskap hvor investeringen skjedde i mai måned. Det er i juli blitt gjort noen små endringer i porteføljen. Herunder er investeringene i Novartis og Amgen blitt noe redusert samtidig som investeringene er noe økt i AstraZeneca. Fondet var nesten fullt investert ved månedsskiftet. Investeringene er fordelt på 33 selskaper, hvorav to er notert på Oslo Børs. Av øvrige investeringer er det 21 amerikanske og 10 europeiske selskaper.



**Odd Hellem,
Investeringsdirektør**

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Global Helse siden
01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkeltall

Startdato	27.06.2000
Størrelse (mill. kr)	390
Andelsverdi	33 095,45
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar *	1%

* Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	12,5
Sharpe Ratio	2,1

Største investeringer		Beste bidragsytere siste måned		Svakeste bidragsytere siste måned		Sektoroversikt	
Porteføljevekt %		Avkastning %	Bidrag %	Avkastning %	Bidrag %		%
Amgen Inc	4,5	Biogen Inc	20,7	Gilead Sciences Inc	-4,1	Farmasi	37,1
Biogen Inc	4,4	Amgen Inc	13,8	Anthem Inc	0,7	Med. utstyr & Diagnostika	23,5
Royal Philips NV	4,0	CellaVision AB	37,3	HCA Holdings Inc	0,8	Bioteknologi	20,7
Zimmer Biomet Holdings Inc	4,0	PhotoCure ASA	14,1	HCA Holdings Inc	0,8	Helsetjenester	18,4
AstraZeneca PLC	4,0	Abbott Laboratories	15,3	Bristol-Myers Squibb Cc	2,4	Bankinnskudd	0,3
Hologic Inc	3,8			Novartis AG	1,7	Total	100,0
Bayer AG	3,7						
HCA Holdings Inc	3,7						
PhotoCure ASA	3,7						
AbbVie Inc	3,6						

Fondsfinans Energi - juli 2016

Markedskommentar

Oljeprisen (brent) hadde en meget svak utvikling i juli måned og endte ned nesten -15% i USD, på året er man allikevel nesten 14% opp. Mye av fallet i oljeprisen kan tilskrives at amerikanske lagertall er på et historisk høyt nivå til å være på denne tiden av året. I tillegg melder Baker Hughes at det har vært en økning i antall oljerigger som har kommet til markedet i USA de siste 7 av 8 ukene. MSCI World Energy indeksen endte måneden ned med ca. -2,1% i USD, men indeksen er opp med 11,9% siden nyttår. Oslo Børs Oljeservice indeks trosset den negative utviklingen i oljeprisen og steg med 5,6% i juli måned, men er fortsatt ned -1,9% i år.

Porteføljekommentar

Fondsfinans Energi endte måneden i null og er opp 3,6% fra årsskiftet. Vi har i løpet av måneden solgt oss noe ned i Kværner og Subsea 7, etter at begge to har hatt en god avkastning den siste tiden. I tillegg har vi solgt oss ned i TGS.

Vi har investert i et nytt selskap, Cheniere Energy. Selskapet har terminaler i Louisiana og Texas hvor de omdanner naturgass til flytende form (LNG) slik at denne enklere skal kunne transporteres. I februar i år eksporterte selskapet den første lasten med LNG noensinne fra USA.

I tillegg til de beste bidragsyterne i tabellen nedenfor fikk fondet god drahjelp i juli måned fra investeringene i raffinerier, da både Valero Energy og Marathon Petroleum var opp over 3%. På den negative siden var det stort sett oljeprodusenter som falt i verdi, i tillegg til Akastor, PGS, FMC og Halliburton.

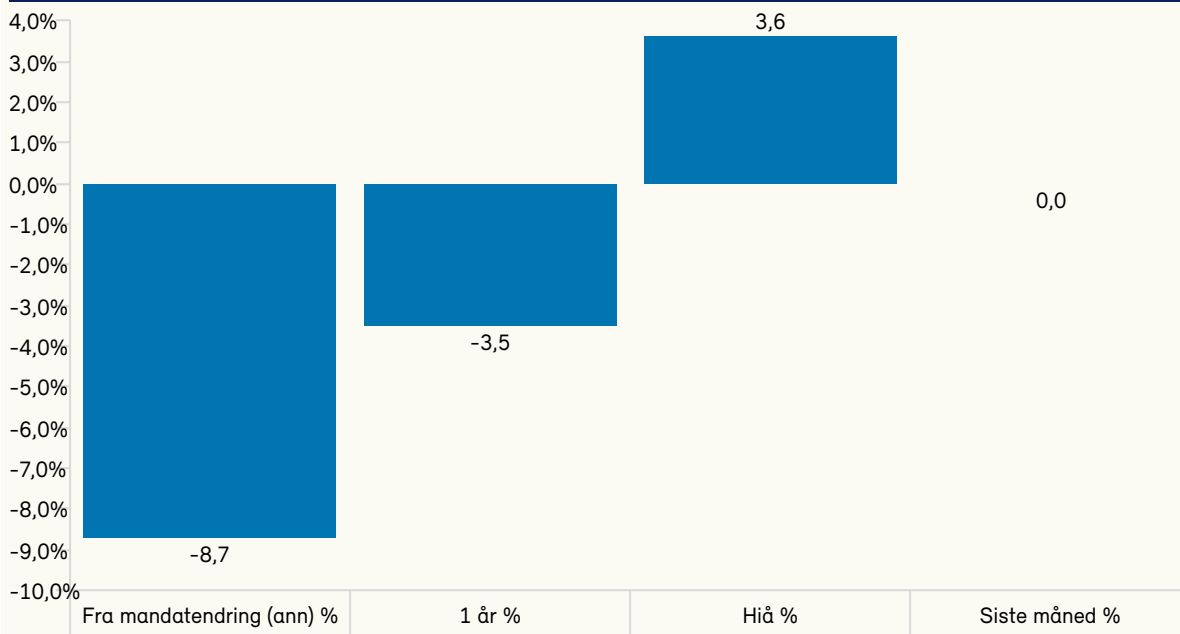
Fondet har ca. 72% av eksponeringen mot selskaper notert på amerikanske børser.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet
Fondsfinans Energi siden
12.05.2016.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato*	04.12.2000
Størrelse (mill. kr)	36
Andelsverdi	2 324,75
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1%

* mandatendring 01.04.2014
** Performance fee

Risikotall (siden mandatendring)

Std avvik	17,4
Sharpe Ratio	-0,6

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Total SA ADR	7,2
Schlumberger Ltd	5,9
Halliburton Co	5,7
Royal Dutch Shell PLC ADR	5,6
Aker ASA A	5,0
Marathon Oil Corp	4,8
Chevron Corp	4,4
Noble Energy Inc	4,2
Exxon Mobil Corp	4,2
ConocoPhillips	3,9

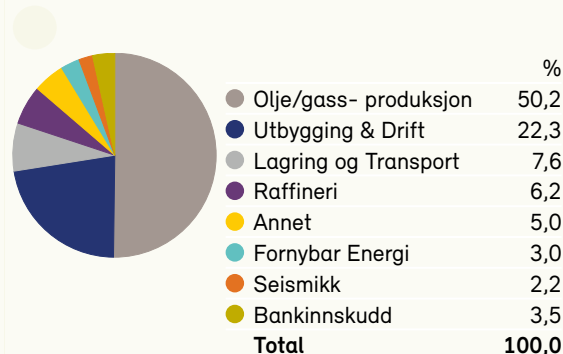
Beste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Aker ASA A	18,8	0,8
Subsea 7 SA	11,0	0,5
Ocean Yield ASA	16,9	0,4
Høegh LNG Holdings Ltd	7,3	0,3
Schlumberger Ltd	2,5	0,1

Svakeste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Marathon Oil Corp	-8,5	-0,5
Hess Corp	-10,1	-0,4
Royal Dutch Shell PLC ADR	-5,6	-0,3
Akastor ASA	-9,9	-0,3
ConocoPhillips	-5,2	-0,2

Sektoroversikt



Fondsfinans Obligasjon - juli 2016

Markedskommentar:

Den relativt store økningen i kredittpåslag i juni reverserte seg i løpet av juli måned. Itraxx Main Indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) "spredet inn" mer enn 15 punkter (-18%) og endte juli måned på ca. 68 punkter, dette er det laveste nivået per månedsslutt siden juli 2015. Her hjemme har vi sett den samme trenden med inngang i kredittpåslagene jevnt over, noe mer for ansvarlige lån og kraftprodusenter.

Porteføljekommentar:

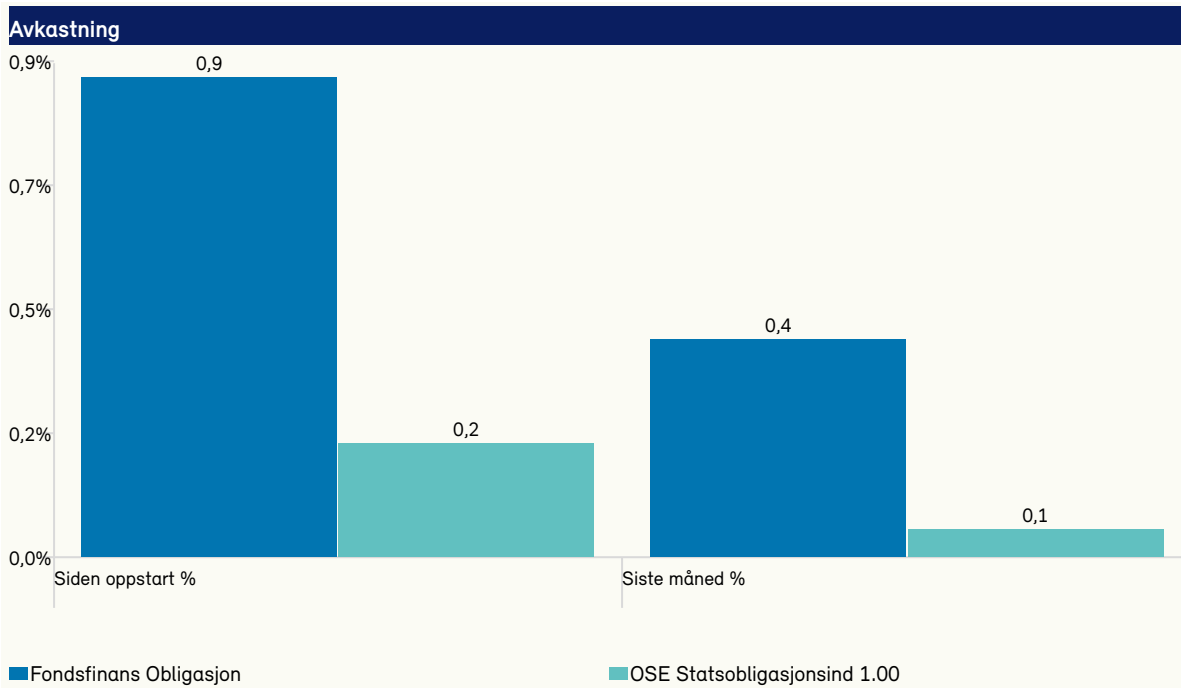
Fondsfinans Obligasjon leverte ca. 0,4% avkastning i juli måned. Siden oppstart, 29.04.2016, har fondet gitt ca. 0,9% avkastning, som er godt over gjennomsnittet for fond med lignende mandat. Vi fikk i juli måned god drahjelp fra vår eksponering mot kraft og ansvarlige lån. De største positive bidragsyterne i juli var de ansvarlige lånene til Tryg Forsikring og Gjensidige pensjonsforsikring samt lånene til Nord Trøndelag elektrisitetsverk og Agder Energi. De obligasjonene som bidro minst i juli måned var stort sett innenfor eiendom, med Obos Forretningsbygg (+0,04%) og Steen & Strøm (+0,17%) som noen av de svakeste bidragsyterne. Fondet gjorde ingen endringer i porteføljen i juli måned. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 35 papirer fordelt på 32 utstedere.

Fondet hadde per 31.07.2016 en gjennomsnittlig kredittrating på A-, løpende rente til forfall (YTW) på 1,83% (etter kostnader) og en gjennomsnittlig kupong på 1,73. Fondet har kun flytende rentepapirer (FRN'er) og har en kredittdurasjon på 3,3 år.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet Fondsfinans Obligasjon siden oppstart, 29.04.2016.

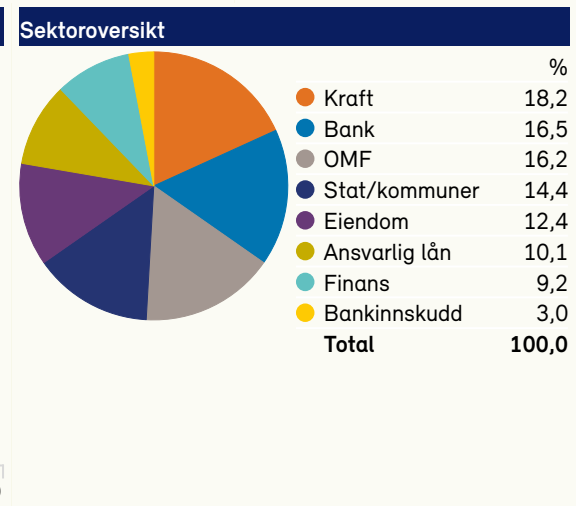
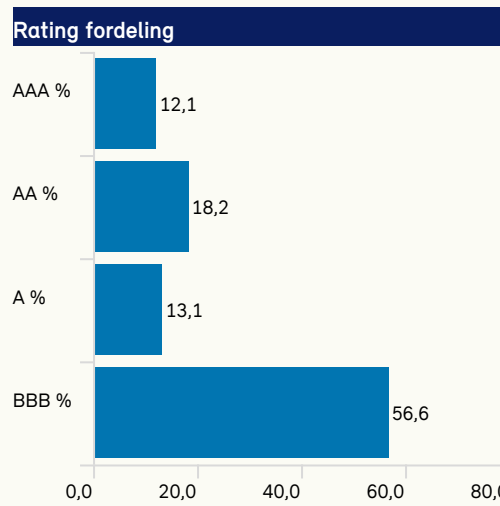


Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	49
Andelsverdi	10 089,55
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25%

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Steen & Strom FRN	4,1
Evje Og Hornnes Sparebank	4,1
Obos	4,1
Namsos Kommune	4,1
Hafslund Asa FRN	4,1
Askøy Kommune	4,1
Landkreditt Finans 05 Pro	4,1
Sparekillingsbank FRN	4,1
Bustadkreditt Sogn FRN	4,1
Eika Boligkreditt FRN	4,0



Fondsfinans Kreditt - juli 2016

Markedskommentar:

Det har vært rolig i det norske høyrentemarkedet i juli, med meget begrensede handelsvolumer. Juni fikk en turbulent avslutning som følge av BREXIT-beslutningen, men i juli var den underliggende trenden positiv, drevet av bedre høyrenteindekser i Europa og USA. Itraxx crossover endte måneden på 319 punkter, som er en nedgang på 46 punkter fra slutten av juni, mens US HY Energy-indeksen var ned 22 punkter. Restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstrukturer fortsetter, og i juli var det Axis Offshore sin tur til å kalle obligasjonseierne inn til møte. Restruktureringsforslaget til REM Offshore ble først stanset av Aker, som i det stille hadde kjøpt seg opp til negativ kontroll i et av obligasjonslånene. I slutten av måneden kom meldingen om at Solstad og REM slår seg sammen og skaper en flåte på 62 fartøy. Fusjonen er betinget av restruktureringen i REM.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Kreditt endte juli måned med en oppgang på 0,3%. For året er fondet opp med 1,1%. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med ca. 1,3%, men er fortsatt ned med ca. 0,8% siden årsskiftet. Fondet solgte seg noe ned i PGS-obligasjonen i løpet av juli, ellers var det ingen endringer. Fondet hadde en kontantbeholdning på 4.3% ved utgangen av måneden. Det var obligasjonene utstedt av DnB (fondsobligasjon), Seadrill, Detnor og PGS som bidro mest positivt i juli. Sistnevnte leverte bedre tall enn markedet ventet, og ledelsen uttrykte et mer positivt markedssyn og antydte at bunnen var nådd. BW Offshore, Farstad Shipping og Fred. Olsen var de obligasjonene som trakk porteføljen mest ned i verdi. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 40 ulike obligasjoner utstedt av 35 utstedere. Gjennomsnittlig løpende rente etter forvaltningshonorar var 10,1%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,46 år, mens gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,47 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB.

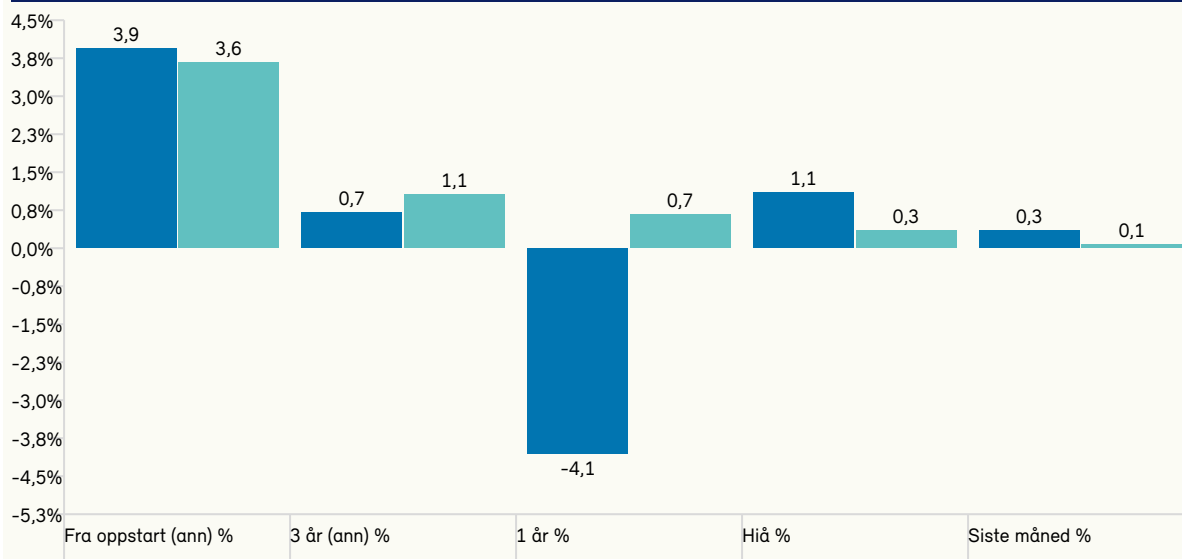


Henrik Emil Høyerhott,
Porteføljeforvalter

Høyerhott har forvaltet
Fondsfinans Kreditt til 1.
august 2016.

Erlend Lødemel blir ny forvalter
fra 1. september 2016.

Avkastning



Nøkkel tall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	205
Andelsverdi	9 547,84
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35%

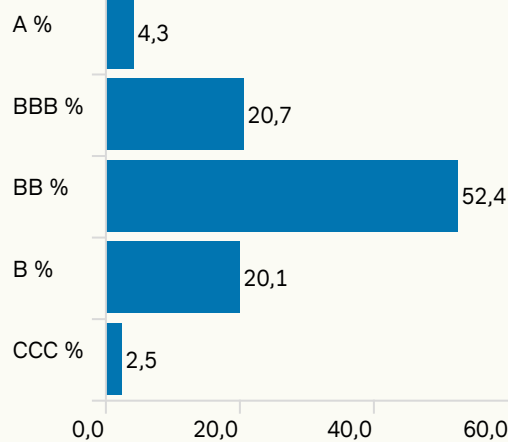
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	4,4
Sharpe Ratio	-0,2

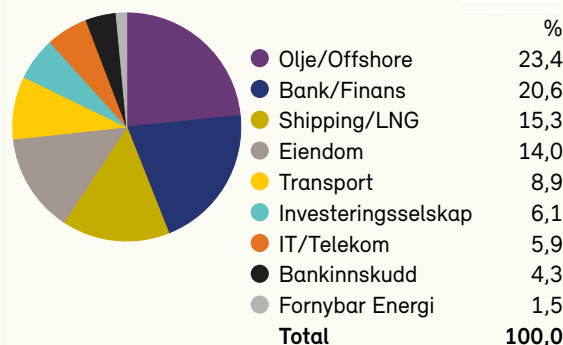
Største investeringer

Porteføljevekt %	Andelsverdi
Dnb Bk Asa 5.75%	4,9
Ocean Yield Sa FRN	4,9
Teekay Lng Partner FRN	4,8
Golar Lng Partners FRN	4,8
Det Norske Olj FRN	4,8
Norwegian Air Shut FRN	4,4
Stolt-Nielsen FRN	3,7
Selvaag Bolig As FRN	3,5
Digiplex Norway As	3,4
Tallink Grp As FRN	3,0

Rating oversikt



Sektoroversikt



Fondsfinans High Yield - juli 2016

Markedskommentar:

Det har vært rolig i det norske høyrentemarkedet i juli, med meget begrensede handelsvolumer. Juni fikk en turbulent avslutning som følge av BREXIT-beslutningen, men i juli var den underliggende trenden positiv, drevet av bedre høyrenteindekser i Europa og USA. Itraxx crossover endte måneden på 319 punkter, som er en nedgang på 46 punkter fra slutten av juni, mens US HY Energy-indeksen var ned 22 punkter. Restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstrukturer fortsetter, og i juli var det Axis Offshore sin tur til å kalle obligasjonseierne inn til møte. Restruktureringsforslaget til REM Offshore ble først stanset av Aker, som i det stille hadde kjøpt seg opp til negativ kontroll i et av obligasjonslånene. I slutten av måneden kom meldingen om at Solstad og REM slår seg sammen og skaper en flåte på 62 fartøy. Fusjonen er betinget av restruktureringen i REM.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans High Yield var i juli opp med 0,5% og er nå opp med 1,3% siden årsskiftet. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med ca. 1,3% men har falt med -0,8% hittil i år. I juli økte fondet eksponeringen i Stolt-Nielsen og Pioneer Public Properties. Fondet hadde en kontantbeholdning på 3,9% ved utgangen av måneden. Obligasjoner utstedt av PGS, Seadrill og REC Silicon bidro mest positivt på porteføljens verdi. Førstnevnte leverte bedre tall enn markedet ventet, og ledelsen uttrykte et mer positivt markedssyn og antydte at bunnen var nådd. BW Offshore, Fred. Olsen Energy og Farstad Shipping var blant de selskapene som bidro mest negativt. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 42 utstedere, og gjennomsnittlig løpende rente (justert for noen enkelte obligasjoner hvor forfall til pari kurs er veldig urealistisk) etter forvaltningshonorar var 15,8%. Gjennomsnittlig kupong for obligasjonene i porteføljen var til sammenligning 6,35%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,48 år og gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,11 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+.

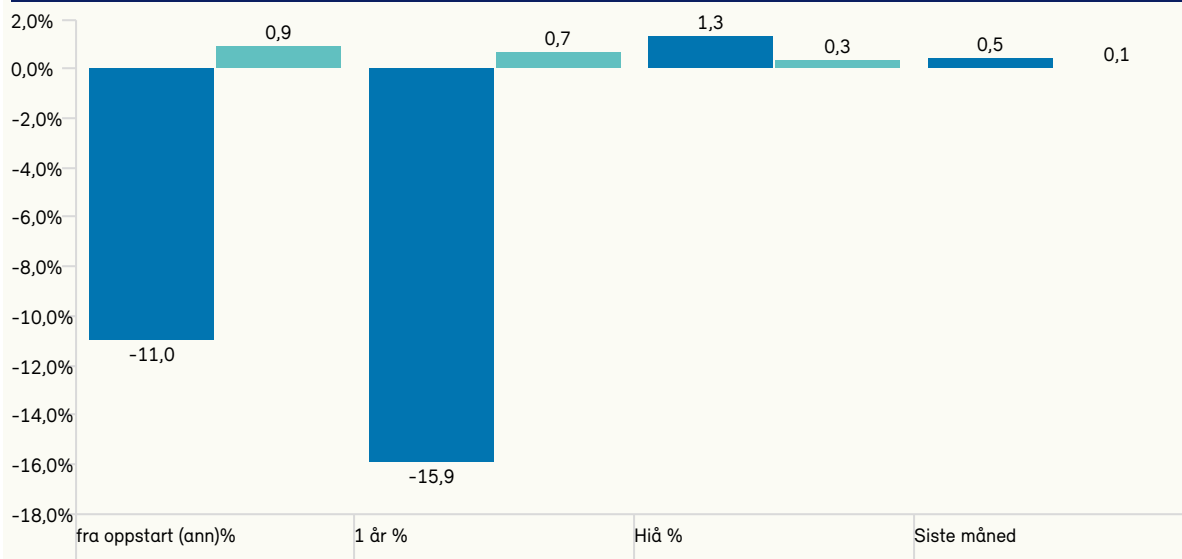


Henrik Emil Høyeholt,
Porteføljeforvalter

Høyeholt har forvaltet Fondsfinans High Yield til 1. august 2016.

Erlend Lødemel blir ny forvalter fra 1. september 2016

Avkastning



Nøkkel tall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	233
Andelsverdi	7 537,22
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45%

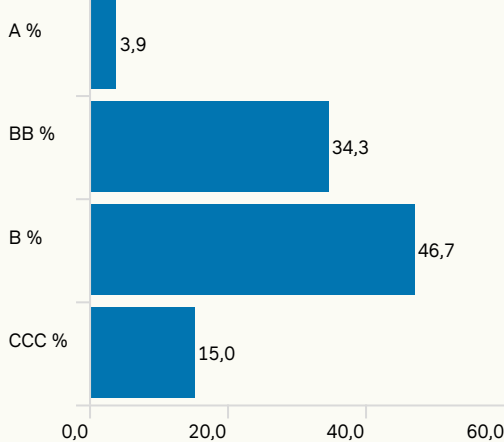
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	10,5
Sharpe Ratio	-1,4

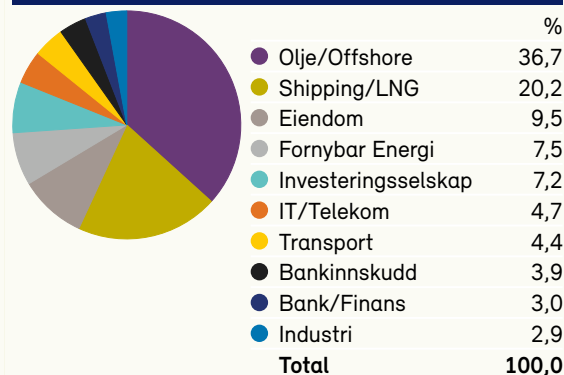
Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Golar Lng Partners FRN	5,0
Ocean Yield Sa FRN	4,5
Rec Silicon Asa 0.1%	4,5
Petro Geo Svcs Asa New 14	4,0
Borgestad Asa FRN	3,9
Det Norske Olj FRN	3,7
Aker Asa FRN	3,5
Stolt-Nielsen FRN	3,3
Tizir 144A 9%	3,0
Dof Subsea Asa FRN	2,9

Rating fordeling



Sektoroversikt



Oversikt over våre fonds utvikling siste år

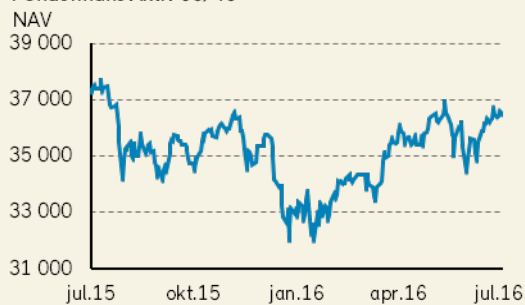
Fondsfinans Norden



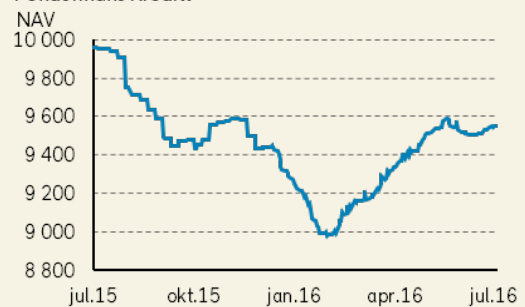
Fondsfinans Norge



Fondsfinans Aktiv 60/40



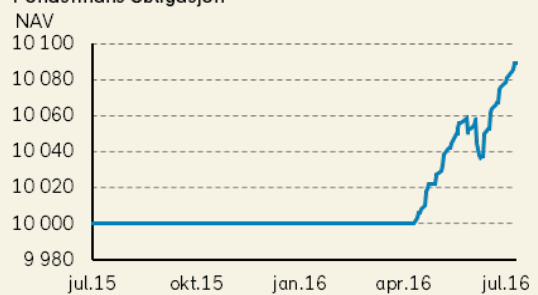
Fondsfinans Kredit



Fondsfinans Global Helse



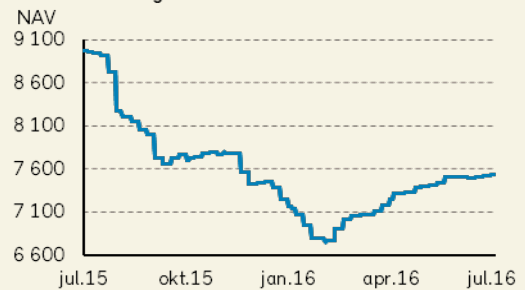
Fondsfinans Obligasjon



Fondsfinans Energi



Fondsfinans High Yield



Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Haakon VII's gate 2
Postboks 1205 Vika
N-0110 Oslo

Tlf 23 11 30 50

Faks 23 11 30 85

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no