

August 2016

Markedsrapport
Oslo, 7. september 2016

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

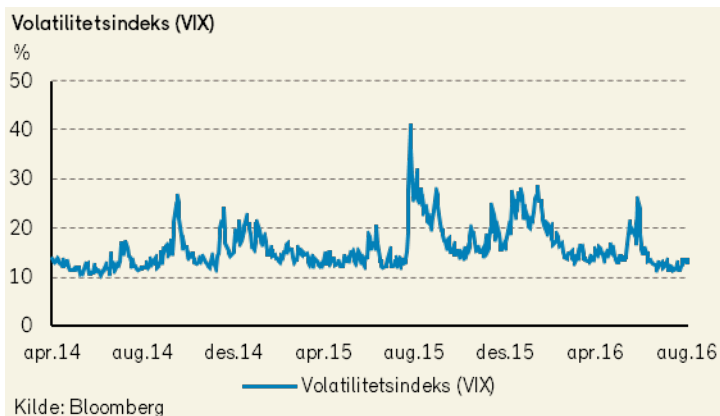


Sommer - OL i Rio

[Les side 4](#)

Oppsummering

I august var finansmarkedene preget av sommerferie, og det var små markedsimpulser. Følgelig var det også relativt små kursbevegelser i aksje- og valutamarkeder. Både oljeprisen og verdien av NOK fikk seg imidlertid en ny liten opptur i august, etter nedgangen i juli. Forventningene om amerikanske rentehevinger er blitt større. Langsiktige statsrenter steg noe, men er fortsatt lavere enn ved årets start. I mange land er realrentene negative. Sentralbankene fortsetter med pengepolitisk doping av finansmarkedene.



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 4: Geopolitiske forhold
- Side 5: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet
- Side 11: Våre fond

Våre fond

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

Konjunkturer og råvarer

Verdensøkonomien kjennetegnes for tiden av en relativt stabil men moderat vekst, på linje med de to foregående årene.

Moderat vekst I USA viser BNP, sysselsettingsvekst og industriindikatoren ISM at veksttakten har avtatt den seneste tiden. I Europa holder veksten seg oppe på et moderat nivå, og i Japan er veksten blodfattig. I Kina er det tegn til at veksten stabiliserer seg på et noe lavere nivå. I global sammenheng er den kinesiske veksten fortsatt meget god. De økonomiske nedturene i Brasil og Russland er etter alt å dømme i ferd med å snu til opptur. Dessuten er veksten i folkerike India fortsatt meget god.

Myndighetene forsøker i de fleste land å stimulere økonomien via både penge- og finanspolitikken. I USA er man imidlertid i ferd med å slakke litt på den pengepolitiske gassen. At man så langt ute i konjunkturoppsvinget sliter med å få veksten skikkelig i gang er noe overraskende.

Til tross for bare moderat økonomisk vekst faller arbeidsledigheten i de fleste land. Det tilsier at den potensielle veksten har avtatt. Denne utviklingen skyldes ikke bare lave investeringer og svak vekst i arbeidsstyrken, men også mager produktivitsvekst. Dette gjelder blant annet i USA, hvor produktiviteten antas å ha falt det siste året (med 0,4%).

Oljepris (brent blønd)

USD

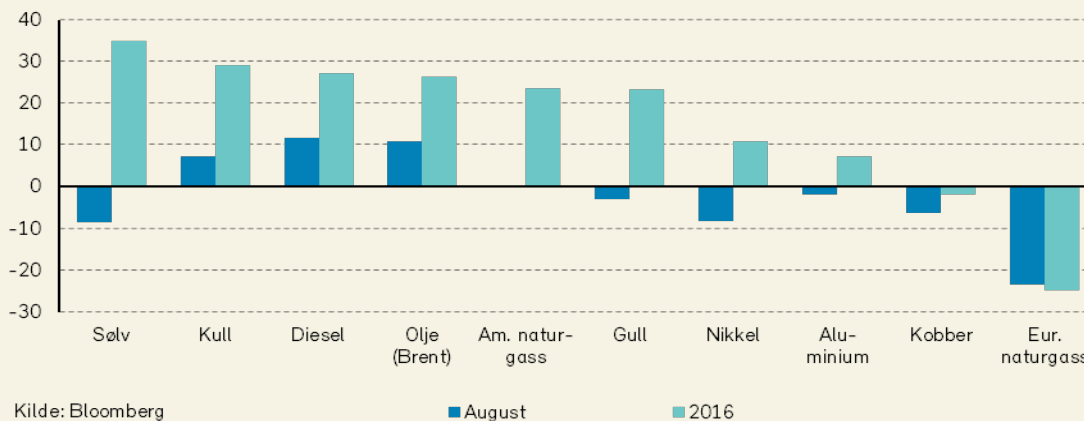


Kilde: Bloomberg

Det blir interessant å se om de kapasitetsbeskrænkningene som følger av lavere arbeidsledighet etter hvert vil resultere i økt lønnsvekst og/eller lavere økonomisk vekst. Om det skulle skje, er det grunn til å frykte press på bedriftenes resultater. Om den økonomiske veksten svikter, kan det også være grunn til bekymring for hvordan myndighetene skal kunne dempe nedturen når tradisjonell pengepolitikk allerede er nærmest uttømt og finanspolitikken er svært strukket. Når det er sagt, er det i et slikt scenario mulig at lange renter vil kunne holde seg lave, noe som vil understøtte aksje- og obligasjonsmarkedene.

Metaller & Energi

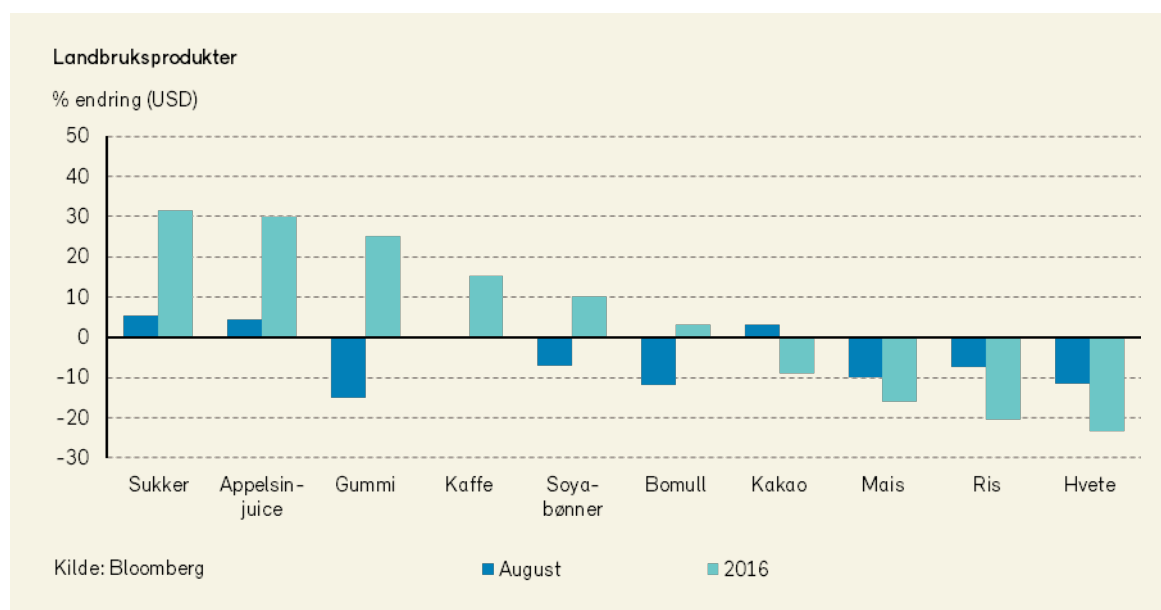
% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ August

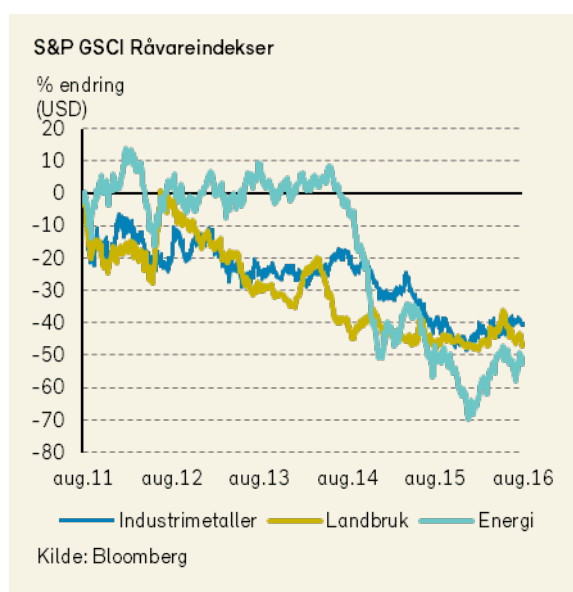
■ 2016



Oppgang i oljeprisen

I råvaremarkedene i august var det oljeprisen som hadde den mest interessante utviklingen, med en oppgang på 11% til USD 47 per fat. I følge analytikerne har tilbud og etterspørsel omsider kommet i balanse, men det vil ta lang tid før de høye lagrene kommer ned til normale nivåer.

Rogers internasjonale råvareindeks falt marginalt i august, men er fortsatt opp 5% siden årsskiftet, regnet i US dollar. Indeksen ble trukket opp av energiprisene, mens det meste av andre råvarepriser trakk ned.



Renter, inflasjon og valuta

De langsiktige statsrentene i de store landene steg noe i august, men ligger fortsatt klart lavere enn de gjorde i mai og ved årets start.

Økte lange renter

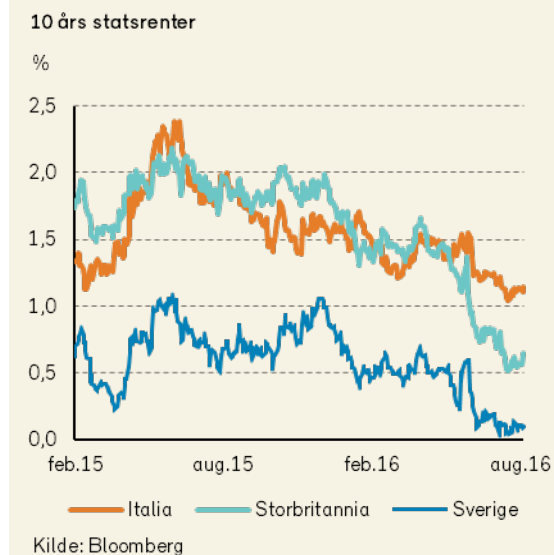
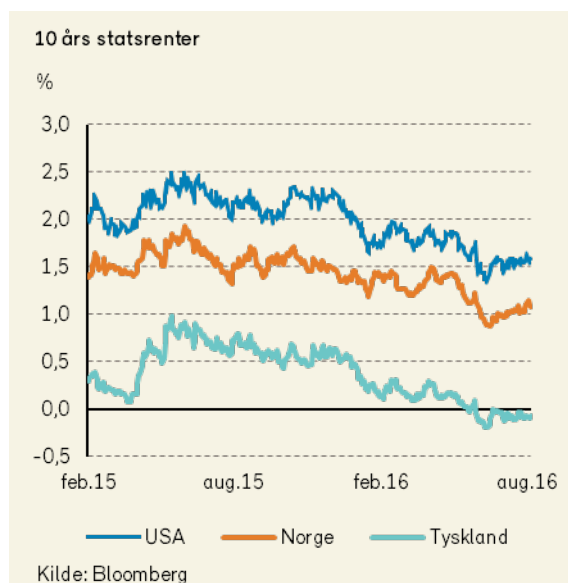
Tiårs statsrente i Japan, USA og Tyskland steg med hhv. 13, 11 og 5 basispunkter.

De britiske og spanske rentene var også denne måneden «kjerringene mot strømmen», og falt med hhv. 16 og 2 punkter.

Sentralbankene i de store landene har ikke foretatt seg noe i august. Men i september har både ESB og Fed møter hvor det kan fattes nye pengepolitiske tiltak. Det er godt mulig at ESB velger å innføre ytterligere stimulanter, mens Fed trolig vil vente med en eventuell rentøkning til desember. Markedet priser nå inn at det er drøye 50% sannsynlighet for at Fed vil heve renten innen årsslutt.

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.

I valutamarkedene var det ingen store bevegelser i august. Verdien av USD i forhold til euro var helt stabil. 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»-utfordringene og at lange renter har falt noe mindre i USA enn i de europeiske



landene,
Det er nå klart mindre forventningene til amerikanske rentetøkninger i 2016 enn ved årets start.

Den norske kronen ble styrket av oppgangen i oljeprisen, og endte opp drøye 2% målt ved den importveide I-44 indeksen.

Kronestyrkelse

Denne kroneindeksen har styrket seg med 5% 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 etter hvert vil få mindre virkning på den forholdsvis høye norske prisstigningen på varer og tjenester.

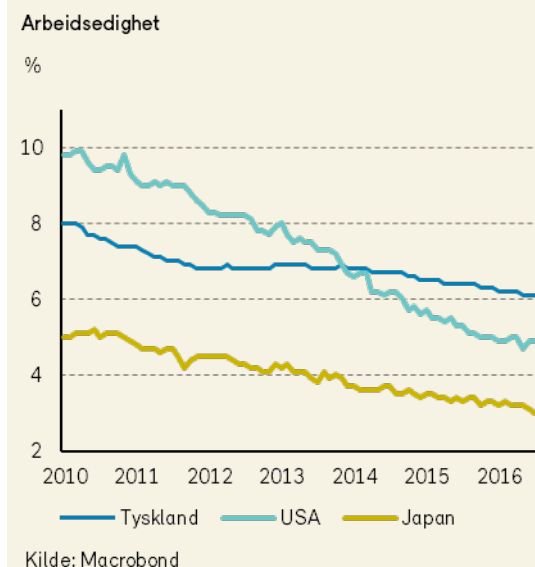
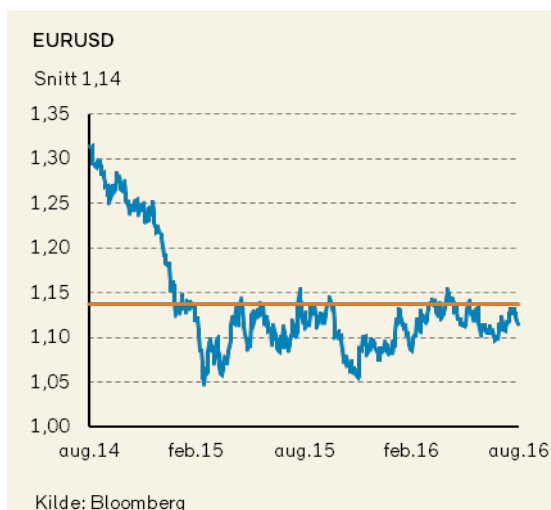
Geopolitiske forhold

Det har i august vært et noe slappere nyhetsbilde, og det var kanskje en følge av at politikerne i mange land tok seg sommerferie.

Sommer - OL

Sommer-OL ble avholdt i Brasil i august, og i tråd med OLs idealer var det i stor grad «fred på jord» mens lekene varte. I den forbindelse kan vi merke oss at Tyrkias president Erdogan har vært på besøk hos president Putin i St. Petersburg for å røke fredspipe.

En sommerlig «agurknyhet» var kunngjøringen om at det franske rettsvesenet fornuftig nok har erklært at kommunale vedtak om forbud mot «burkinier» på badestrendene var ugyldig.



Men i flere land er det dessverre fortsatt et forbud mot bikini som er gjeldende rett. I OL møttes imidlertid de kvinnelige deltagerne i strandvolleyball til idrettslig dyst, antrukket i både burkini og bikini.

I skyggen av Rio-OL vil vi minne om at senatet i Brasil har vedtatt å avsette den valgte presidenten Dilma Rousseff, som følge av hennes forsøk på å skjule landets elendige økonomiske tilstand.

Til tross for OL, borgerkrigen i Syria har fortsatt å kreve mange liv og materielle ødeleggelser. Konflikten i Syria har flere deltagene parter utover lokale interessenter, og både Russland, USA og Iran er involvert. Iran tillater nå ikke lenger at russiske militærfly bruker Iranske flyplasser i sine angrep på motstanderne av det syriske regimet. I august har dessuten Tyrkia gått fysisk inn i Syria med kraftige militære styrker. Det offisielle målet for Tyrkia er å kaste IS-grupper vekk fra grenseområdene. Men det er vel ikke utenkelig at enkelte kurdiske grupper, som blir støttet av USA, kan bli truffet av tyrkernes granater?

Flere dødelige bombeattentater har også i august funnet sted rundt omkring på jorda.

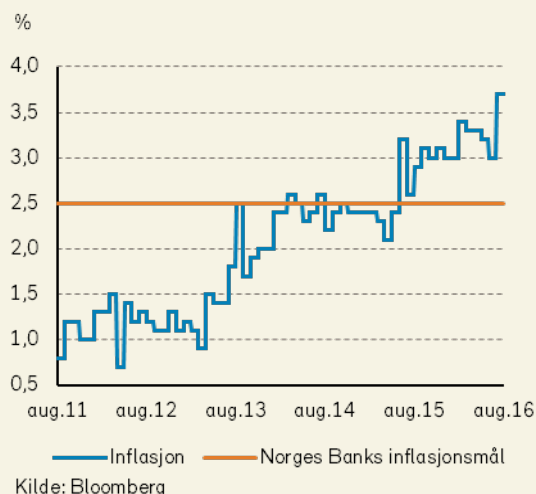
Vi kan glede oss over meldingen om at det i Colombia er blitt erklært en våpenhvile i striden mellom landets militærstyrker og den venstreorienterte FARC-geriljaen, en konflikt som har vart i 52 år.

Norsk økonomi

Den siste tids økonomiske nøkkeltall peker i retning av at veksten i norsk økonomi er på vei opp. BNP-tallene for andre kvartal viste en vekst i fastlandsøkonomien på 0,4% fra kvartalet før. Dette er en klar forbedring fra den stagnasjonen som preget andre halvår i fjor. Tallene bekrefter at penge- og finanspolitiske stimulanser kombinert med svak kronekurs gir resultater. På marginen teller det dessuten positivt at oljeinvesteringene nå faller i et saktere tempo. Positive signaler ses også i boligmarkedet og forbrukertilliten.

Arbeidsledigheten viser tegn til å toppe ut. AKU-ledigheten tikket riktignok opp til 4,8% forrige måned, men den oppadgående trenden har avtatt.

Inflasjon i Norge (KPI-JAE)



Ledighetsnivået er for øvrig bare moderat høyere enn ledigheten før oljeprisen begynte å stupe i 2014. Fra arbeidskontorene viser meldingene at ledigheten allerede har begynt å falle, eller i hvert fall sluttet å stige dersom man også hensyntar at antall personer på arbeidsmarkedstiltak fortsatt øker. Den registrerte ledigheten i august var 3,0% sesongjustert (eller 3,6% inkl. arbeidsmarkedstiltak). Krisen i deler av olje- og offshorenæringene er på langt nær over, men antallet arbeidstagere som vil miste jobben i de næringene er trolig avtagende. Samtidig er det mange som finner seg ny jobb i andre sektorer. Norges Bank har anslått at ledigheten neste år vil ligge på hhv. 4,4% (AKU) og 3,4% (registrert). Mens førstnevnte kan se noe lavt ut, fremstår sistnevnte som for høyt. Og det er sistnevnte Norges Bank legger mest vekt på.

Et annet viktig utviklingstrekk er den siste tids markante oppgang i inflasjonen.

Kjerneinflasjonen spratt i juli opp til 3,7%, hele 0,9 prosentpoeng høyere enn Norges Banks anslag.

Høy norsk inflasjon?

Tegnene til økt vekst, bedring i arbeidsmarkedet og økt inflasjon tilsier at sannsynligheten for et nytt rentekutt fra Norges Bank har blitt vesentlig redusert den seneste måneden. Spørsmålet er bare: Med hvor mye?

I den siste pengepolitiske rapporten fra juni indikerte Norges Bank at et rentekutt på det kommende møtet den 22. september var svært sannsynlig.

Samtidig ble det gjentatt at det skal mer til nå enn tidligere for at Norges Bank ikke vil holde seg til den rentebanen som ble lagt frem. Sentralbanken skrev at «når styringsrenten nærmer seg en nedre grense, øker også usikkerheten om virkningen av pengepolitikken. Det taler for å gå mer varsomt fram i rentesettingen og reagere noe mindre på nyheter som endrer utsiktene for økonomien, enten disse trekker i retning av en lavere eller høyere styringsrente.».

Veksten i norsk økonomi er mager, arbeidsledigheten er noe høyere enn normalt, og det er foreløpig ingen tegn til at økt inflasjon slår ut i økte lønninger. Det er rimelig å anta at inflasjonen vil falle tilbake etter hvert som kronesvekkelsen ikke lenger bidrar til økte importpriser. Legger man til at pengemarkedsrentene ikke falt som følge av sentralbankens rentekutt i mars, noe som isolert sett skulle bety ytterligere rentekutt, er det ikke gitt at rentekuttet uteblir. Det neste inflasjonstallet som offentliggjøres den 10. september kan bli tungen på vektskålen. Om det viser at den høye juli-inflasjonen var en tilfældighet, er det mulig at Norges Bank velger å kutte renten til 0,25%. Et slikt nytt rentekutt vil antagelig ha minimale positive virkninger for norsk økonomi, som for tiden blir sterkt stimulert av finanspolitikken.

Internasjonale aksjemarkeder

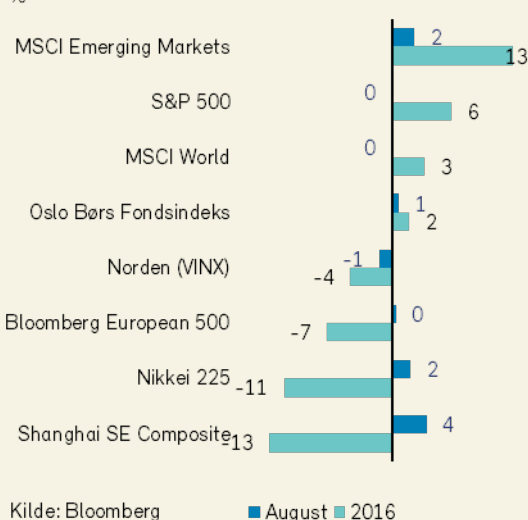
August var en måned med små kursbevegelser på aggregert nivå. Det kan illustreres ved den såkalte VIX indeksen, som viser forventet volatilitet for amerikanske aksjer. I midten av august var Vix-indeksen på det laveste nivået siden juli 2014, Implisitt forteller denne lave Vix-målingen at investorene oppfatter at det er forventet liten risiko i aksjemarkedet.

Liten markedsfrykt

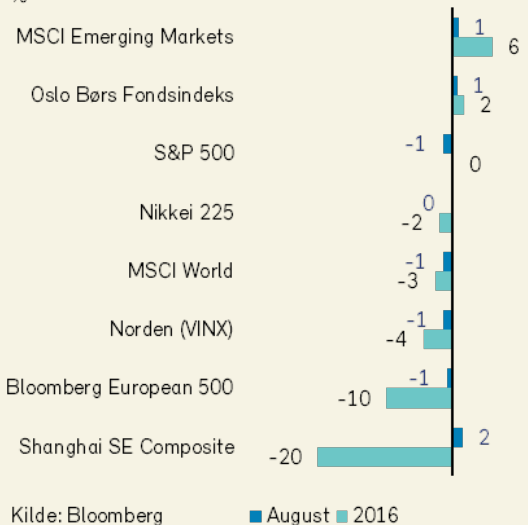
Det var noe forskjeller i kursutviklingen på verdens børser i august. Verdensindeksen (MSCI World) var ned -1,5% i NOK i august måned, mens indeksen for fremvoksende markeder (MSCI World EM) var opp med 1%.

Innenfor den brede verdensindeksen var det også blandet utvikling. Finans og IT ledet an med henholdsvis +2,9% og +1,7% i USD i august, Etter en meget sterk juli måned korrigererte helsesektoren tilbake i august og endte måneden ned -4,3% i USD.

Aksjeindeksutvikling (lokal valuta)
%

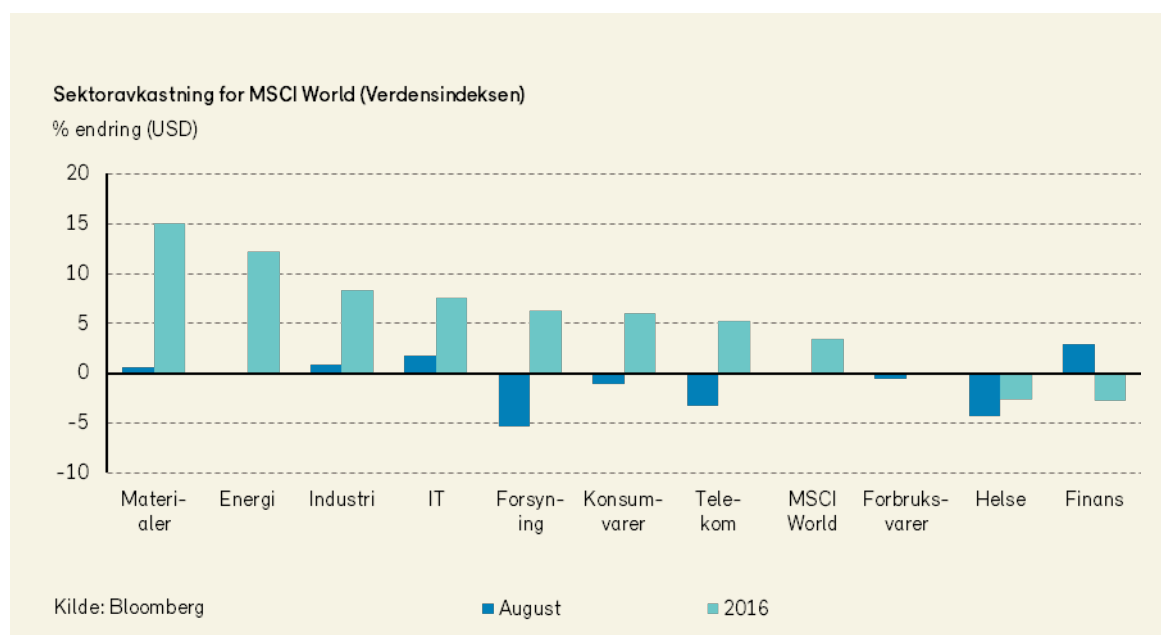


Aksjeindeksutvikling (NOK)
%



Det ble også nedgang for forsyningssektoren og telekommunikasjonssektoren med henholdsvis -5,3% og -3,2%. Hittil i år er det sektorene materialer (+15%) og energi (+12,1%) som har hatt best utvikling, mens helse (-2,6%) og finans (-2,7%) er på motsatt ende av skalaen..

I USA var S&P 500-indeksen omtrent uforandret i august. IT og elektronikk sektoren og finanssektoren var de sektorene som bidro mest på den positive siden, mens aksjer innenfor materialer og gruvedrift falt mest.



Datalagringsselskapet Netapp steg over 30% i august, etter at selskapet la frem gode tall og ble tatt opp til en kjøpsanbefaling hos flere ledende meglerhus. På den andre siden falt farmasiselskapet Bristol-Myers med 23% på måneden etter at de fikk dårlige tilbakemeldinger kreftmedisinen Opdivo.

I Europa endte Bloomberg European 500 indeksen så vidt i pluss. Blant vinnerne i indeksen finner vi danske Vestas Wind (+19%), Jyske Bank (+16% og Credit Suisse (+15%). På den andre siden falt fiskeaksjene Marine Harvest og Salmar med henholdsvis 10% og 12%, mens den danske farmasikjempen Novo Nordisk falt over 17%.

Høyere skatt for Apple?

Mot slutten av august kom det nyheter om at Apple har blitt ilagt en bot på 13 milliarder euro av EU for skatteunndragelse. I følge EU har Irland (som allerede har en av Europas laveste selskapsskatter) tillatt Apple å inntektesføre salg fra store deler av Europa til Apples hovedkontor i Irland, for å unndra skatt til andre land. I følge EU kommisjonen har Apple betalt under 1% skatt til Irland, mot vanlig skattesats på 12,5%. Apple aksjen reagerte ikke nevneverdig på tross av denne rekordboten, noe som kan forklares med at boten ikke utgjør mer enn ca. 5% av Apples totale «kontant beholdning». Det er verdt å merke seg at både Apple og Irske myndigheter har valgt å anke avgjørelsen. Både før og etter denne saken har det kommet flere beskyldninger fra andre EU land om at store multinasjonale selskaper ikke betaler nok skatt i forhold til mindre nasjonale selskaper og at dette er konkurransevridende.

I England ser det ut som om investorene foreløpig legger frykten for «Brexit» til side, Standard Life, HSBC, Lloyds og Barclays steg alle over 12% i GBP i august måned. FTSE 100 indeksen endte måneden opp 1,7%.

Det ble en blandet utvikling på det nordisk aksjemarkedet i august. Den danske indeksen falt med -5,4%, drevet primært av fallet i Novo Nordisk, som er den største aksjen i indeksen. I Sverige steg OMX30 indeksen med 2,3%. Blant vinnerne var bankene: SEB +11%, Nordea +10%, og Swedbank +9,5%. Helsinki børsen endte så vidt i negativt territorie, mens hovedindeksen i Oslo endte opp ca. 1%.

I Shanghai steg Hang Seng indeksen 5,6% i august, målt i yuan. IT og finans steg med over 8%, mens tjenestesektoren falt med -1,2%. Elektronikkelskapet Tech Pro Technology var vinneraksjen i august med en oppgang på 67%.

Nikkei indeksen i Japan hadde også en god utvikling i august med en oppgang på 2% målt i JPY. Store selskaper som Toshiba (+21%), Fujitsu (+21%) og Mitsubishi (+21%) hadde alle en meget god utvikling. Av indeksens 225 aksjer var det hele 50 selskaper med en oppgang høyere enn 10% i yen.

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

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		August	2016
Telenor	9,5	3,3	1,0
Orkla	9,1	-2,6	12,7
DNB	8,6	9,1	-3,6
Statoil	7,9	0,6	11,3
Norsk Hydro	4,8	-1,7	10,1
Gjensidige Forsikring	4,5	0,6	7,2
Yara International	4,4	7,8	-18,9
Marine Harvest	4,2	-8,1	10,3
Subsea 7	4,0	0,4	43,7
Storebrand	2,7	10,2	0,8
TGS Nopec Geophysical	2,5	4,5	4,8
Bakkafrøst	2,3	-8,8	18,3
Schibsted B	2,3	-3,0	-14,0
Veidekke	2,3	13,1	15,8
Schibsted A	2,2	-0,3	-8,9
Salmar	2,0	-12,1	54,9
Det Norske Oljeselskap	1,9	6,7	105,8
XXL ASA	1,8	-2,0	0,5
Tomra Systems	1,7	0,8	-0,7
Norwegian Air Shuttle	1,5	0,0	-6,4
Entra	1,4	-0,3	30,2
AF Gruppen	1,4	0,3	16,9
Kongsberg Gruppen	1,3	2,0	-8,5
Atea	1,2	-7,4	15,9
Aker	1,1	2,4	67,9
Nordic Semiconductor	1,1	3,2	-9,4
DNO	1,0	1,9	45,5
Olav Thon Eiendoms	0,9	3,8	18,3
Europpris	0,8	7,4	-5,0
IDEX	0,7	2,0	-23,7
Seadrill	0,7	-16,5	-32,5
Petroleum Geo-Services	0,6	5,7	-51,2

Kilde: Bloomberg

Det norske aksjemarkedet

På aggregert nivå var det i august et noe mer positivt markedssentiment for aksjer notert på Oslo Børs. Verdiutviklingen for de brede aksjeindeksene på Oslo Børs hadde også en sterkere verdiutvikling relativt til de større internasjonale aksjebørsindeksene.

Oslo Børs fondsindeks steg med 0,7% og Oslo Børs hovedindeks steg med 1% i august. Samtidig falt Morgan Stanleys verdensindeks -1,5% regnet i NOK. Fra årsskiftet er de to norske indeksene også positive med hhv 1,7% for fondsindeksen og 1,4% for hovedindeksen. Dette er en vesentlig bedre utvikling enn for verdensindeksen, som har hatt en negativ utvikling fra årsskiftet på -3% i NOK.

Det norske aksjemarkedet synes imidlertid i august å ha vært noe preget av sommerstillhet (ferie i Europa), og følgelig var det til dels svært tynne omsetningsvolumer i mange selskaper. For enkelte selskaper har kursutviklingen således også vært noe volatil i august. Likevel har de daglige endringene i de aggregerte aksjeindeksene vært relativt beskjedne.

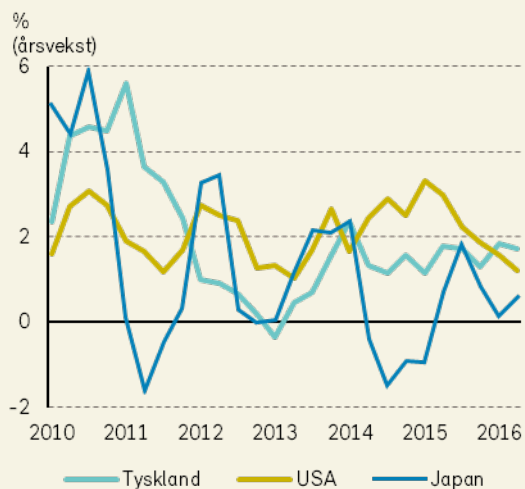
Den positive verdiutviklingen for fondsindeksen i august var i stor grad knyttet til verdioppgang for tre av børsens «indekstungvektene»; DNB (+9%), Yara (+8%) og Telenor (+3%). Dessuten var den sterke kursutviklingen for Veidekke (+13%) og Storebrand (+10%) vesentlige bidragsyttere til indeksoppgangen. Til tross for en god stigning i oljeprisen i august var det derimot kun en beskjeden oppgang i kursen på Statoil.

I august var det stor negativ verdiutvikling for flere selskaper innen fiskeoppdrett; Marine Harvest (-8%), Salmar (-12%) og Bakkafrøst (-9%). Fra årsskiftet har alle selskapene innen fiskeoppdrett likevel fortsatt en sterk positiv verdiutvikling. Indekstungvekteren Orkla hadde også en negativ verdiutvikling i august (-3%).

I vårt skriv om «økonomiske utsikter for 2016» skrev vi at: «I internasjonale finans- og kapitalmarkeder er det vanskelig å finne investeringer som kan forventes å gi positiv realavkastning med lav risiko.» Denne konklusjonen synes fortsatt å være gyldig.

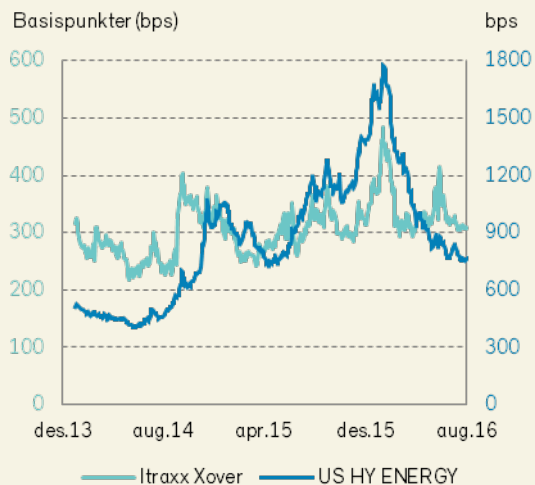
Vårt basisestimat for avkastningen av askjeinvesteringer er følgelig også relativt lavt. For det norske aksjemarkedet som helhet vil dessuten utviklingen i oljeprisen også være en viktig premissleverandør for kursutviklingen. For tiden er oljeprisen i øvre del av vårt forventningsestimat for året.

Bruttonasjonalprodukt, konstante priser



Kilde: Macrobond

Itraxx Xover og US HY Energy indekser



Kilde: Bloomberg

Det er likevel mulig at globale investorer i tiden fremover vil være villig til å legge til grunn at lavrenteperioden vil vare vesentlig lengre enn hva de tidligere har trodd eller har basert sine investeringer på. I så fall kan man i de neste månedene stå overfor et sentimentsifte i prising av aksjer, hvor investeringene vil skje etter høyere multipler for pris/fortjeneste enn tidligere. Det er da mulig at det vil kunne bli en meget sterk verdiutvikling for norske aksjer i de neste månedene, med nye norske rekordnoteringer. Vi våger likevel ikke å legge til grunn at det skjer en slik multippelelektspansjon i aksjemarkedene

Multippelelektspansjon og kursoppgang?

som vårt hovedscenario for kursutviklingen. Muligheten for at multippelelektspansjon kan inntreffe bidrar likevel i stor grad til å understøtte våre anbefalinger om aksjeinvesteringer.

Det norske høyrentemarkedet

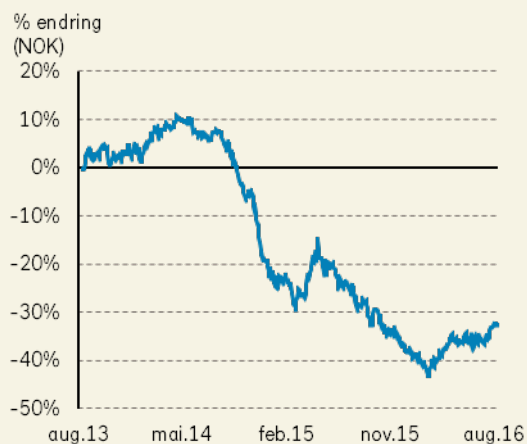
Aktiviteten i det norske høyrentemarkedet tok seg opp i august. Verdiutviklingen var positiv, dels drevet av en oppgang for høyrenteindekser (lavere rente) i Europa og USA, men også som følge av at tilbudet av nye obligasjoner i det norske markedet var høyst moderat. Itraxx crossover indeksen spredet inn med ca. 3% i august. Itraxx crossover er en indeks bestående av 75 av de mest likvide high yield credit default swappene (CDS) i Europa.

Denne indeksen gir en bra pekepinn på tilstanden i det europeiske high yield markedet.

Mange selskaper fortsetter prosessen med restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstruktur. Viking Supply Ships kom med et restruktureringsforslag på tampen av måneden.

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

DNB High Yield Hedged indeks



Kilde: Bloomberg

Økonomiske nøkkeltall

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)*	Inflasjon siste år (%)*	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. aug.	Endr. 2016	31-aug.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,50	0,8	1,58	0,13	-0,69	8,3	0,3	0,0
Kina	4,35	1,8	2,79	0,01	-0,04	1,25	-4,1	-4,5
Japan	-0,05	-0,4	-0,07	0,12	-0,33	8,1	17,8	17,4
Tyskland	0,00	0,4	-0,07	0,06	-0,69	9,3	-0,1	-0,4
Storbritannia	0,25	0,6	0,64	-0,04	-1,32	11,0	-14,1	-14,4
Frankrike	0,00	0,2	0,18	0,08	-0,81	9,3	-0,1	-0,4
Italia	0,00	-0,1	1,14	-0,02	-0,45	9,3	-0,1	-0,4
Spania	0,00	-0,1	1,01	0,00	-0,76	9,3	-0,1	-0,4
Sveits	-0,75	-0,2	-0,50	0,10	-0,41	8,5	-1,3	-1,6
Danmark	0,00	0,3	0,02	-0,01	-0,90	1,25	0,2	-0,1
Finland	0,00	0,5	0,07	0,06	-0,85	9,3	-0,1	-0,4
Norge	0,50	4,4	1,06	0,11	-0,39	1	--	-0,3
Sverige	-0,50	1,1	0,10	0,01	-0,89	0,97	-0,8	-1,1
Australia	1,50	1,0	1,82	-0,05	-1,06	6,3	6,0	5,6
Canada	0,50	1,3	1,02	0,00	-0,37	6,4	1,0	0,7
New Zealand	2,00	0,4	2,24	0,03	-1,33	6,0	14,4	14,1
Sør-Afrika	7,00	6,0	9,05	0,42	-0,71	0,57	-9,6	-9,9
Brasil	14,25	8,7	12,08	0,27	-4,43	2,6	12,6	12,2
India	6,50	6,1	7,11	-0,06	-0,65	0,12	-0,5	-0,7
Mexico	4,25	2,7	5,83	-0,10	-0,43	0,44	-11,0	-11,3
Russland	10,50	7,2	8,20	-0,30	-1,43	0,13	-0,8	-1,6

Kilde: Bloomberg



Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er

Odd Hellem
Investeringsdirektør

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>												
August	2,9%	3,0%	-1,0%	-3,1%	-0,5%	0,6%	2,2%	2,7%	0,7%	-1,4%	-0,1%	0,0%
Hittil i år (2016)	2,7%	5,0%	-0,8%	-1,0%	3,1%	1,1%	3,3%	4,1%	1,7%	-4,4%	3,4%	0,4%
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	55 %	36 %		208 %					68 %	130 %	42 %	7 %
Gjsn. siste 5 år ¹	9 %	6 %		25 %					11 %	18 %	7 %	1 %
Siste 10 år	118 %	78 %		229 %					58 %		27 %	27 %
Gjsn. siste 10 år ¹	8 %	6 %		13 %					5 %		2 %	2 %
Siden oppstart	654 %	275 %	9 %	221 %	-20 %	1,5 %	4 %	-23 %				
<u>Standardavvik</u>												
Siste 3 år	11 %	8 %		13 %	17 %		6 %	11 %	11 %	11 %	11 %	0 %
<u>Nøkkeldata</u>												
Fondets størrelse (mill.kr.)	993	43	125	378	36	60	195	239				
Netto andelsverdi pr. 31.8.2016	7 542	37 538	10 932	32 068	2 314	10 154	9 756	7 744				

Kilde: Bloomberg

¹ Geometrisk beregnet

Fondsfinans Norge - august 2016

Markedskommentar

Oslo Børs fondsindeks steg med 0,7% i august. Fra årsskiftet har fondindeksen en oppgang på 1,7%. Kursoppgangen var ujevnt fordelt. De største positive verdibidragene for indeksens utvikling kom fra DNB (+9%), Yara (+8%), Telenor (+3%), Veidekke (+13%) og Storebrand (+10%). Størst negativt indeksbidrag for indeksen kom fra: Marine Harvest (-8%), Salmar (-12%), Orkla (-3%), Bakkafrøst (-9%) og REC (-25%).

Porteføljekommentar

Det var en meget positiv verdiutvikling for fondet i august, og fondet steg med 2,9%. Fra årsskiftet er fondet positivt med 2,7%, som også er bedre enn fondsindeksens utvikling.

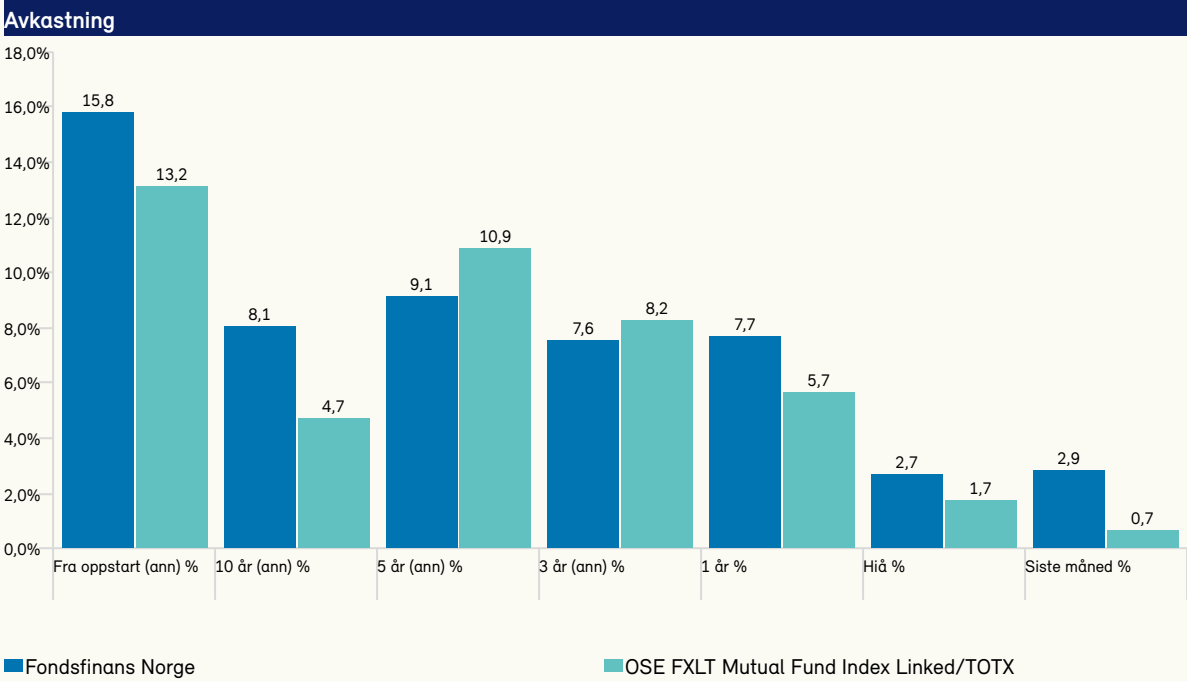
Det var særlig fondets investeringer i finansnæringen (Storebrand, DNB, Spareb. Midt-Norge, Spareb. Vest, Spareb. Møre og SR-bank) som bidro til den sterke verdiutviklingen i august. Dessuten bidro noen av investeringene i energisektoren (PGS, Aker Solutions, Aker, Akastor, Subsea 7) meget positivt. Videre bidro også store investeringer i Veidekke, Yara, og Europris godt til avkastningen. I august var fondet i stor grad ikke investert i de aksjene i fondsindeksen som hadde negativ verdiutvikling. Et unntak var fondets investering i REC. I løpet av måneden har vi på nytt investert i Statoil, som er blitt en av fondets største investeringer. Investeringen i Statoil er blitt finansiert ved reduksjon av fondets investeringer i flere selskaper, hvorav de største beløpene kom fra Norsk Hydro og Aker Solutions. I løpet av måneden har vi dessuten solgt ut den lille restinvesteringen i DHT. Fondets kontantandel er også blitt redusert i måneden, og ved månedsskiftet var fondet tilnærmet fullt investert. Av egenkapital-investeringene er 26 selskaper notert på Oslo Børs og 1 selskap er notert på utenlandske børser. Dessuten har fondet en liten investering i en selskapsobligasjon, utstedt av Seadrill.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Norge siden
31.03.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	993
Andelsverdi	7 541,80
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1%

Risikotall (siste 3 år)		
	Fond	Indeks
Std avvik	11,0	11,0
Alpha	0,3	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	74,9	100,0
Sharpe Ratio	0,6	0,6
Tracking Error	5,7	0,0

Største investeringer

	Porteføljevekt %
Storebrand ASA	9,8
DNB ASA	9,4
Norsk Hydro ASA	7,1
Statoil ASA	6,6
Yara International ASA	6,0
Borregaard ASA	4,8
Aker ASA A	4,6
SpareBank 1 SR Bank ASA	4,4
Veidekke ASA	4,0
Nokia Oyj	3,8

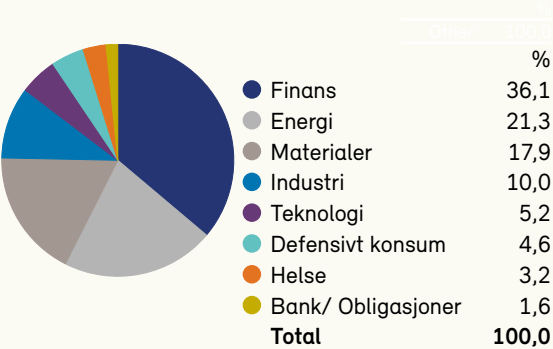
Beste bidragsytere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Storebrand ASA	10,2	0,9
DNB ASA	9,1	0,9
Veidekke ASA	13,1	0,6
Yara International ASA	7,8	0,5
Sparebanken Vest AS	14,9	0,3

Svakeste bidragsytere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
REC Silicon ASA	-24,5	-0,4
PhotoCure ASA	-6,4	-0,2
Norsk Hydro ASA	-1,7	-0,2
Nokia Oyj	-3,3	-0,1
Orkla ASA	-2,6	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Aktiv 60/40 - august 2016

Markedskommentar:

Oslo Børs fondsindeks steg med 0,7% i august. Fra årsskiftet har fondindeksen en oppgang på 1,7%. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,8%, og er dermed opp 2,0% siden årsskiftet.

Porteføljekommentar:

Det var en meget god utvikling for fondet i august, og fondet steg med 3%. Fra årsskiftet er fondet positivt med 5%, som er godt over hva en 60/40 fordeling av OSEFX og DNB high yield indeks har gitt i samme periode.

I løpet av måneden har vi solgt oss ut av Aker Solution og vektet oss ned i blant annet Akastor, Veidekke og Europris. Vi har også tatt noe gevinst i DNB etter at vi kjøpte oss inn på gunstig tidspunkt i juli måned. Vi har tatt Statoil inn i porteføljen og vektet oss opp i blant annet Kværner, Sparebanken Møre og Wilh. Wilhelmsen. Fondet var ved utgangen av juli investert i 22 aksjer, alle notert på Oslo Børs. Aksjeeksponeringen var på ca. 60%.

I obligasjonsporteføljen har vi tatt inn en OMF utstedt av Danske Bank. Bortsett fra lånet til Seadrill fikk vi positivt bidrag fra alle obligasjonene. Størst bevegelse så vi lånene til BW offshore, Farstad Shipping og Teekay LNG. Ellers var det kun mindre utslag i obligasjonsporteføljen.

Ved utgangen av måneden hadde fondet ca. 35% av porteføljen eksponert mot 17 obligasjoner. Gjennomsnittsrating på obligasjonsporteføljen var BB+. Løpende rente til forfall (YTW) var 9,3% (etter kostnader), mens rentedurasjon var på 0,4 og kreditturasjon på 2,5. Fondet hadde ca. 4% i bankinnskudd.

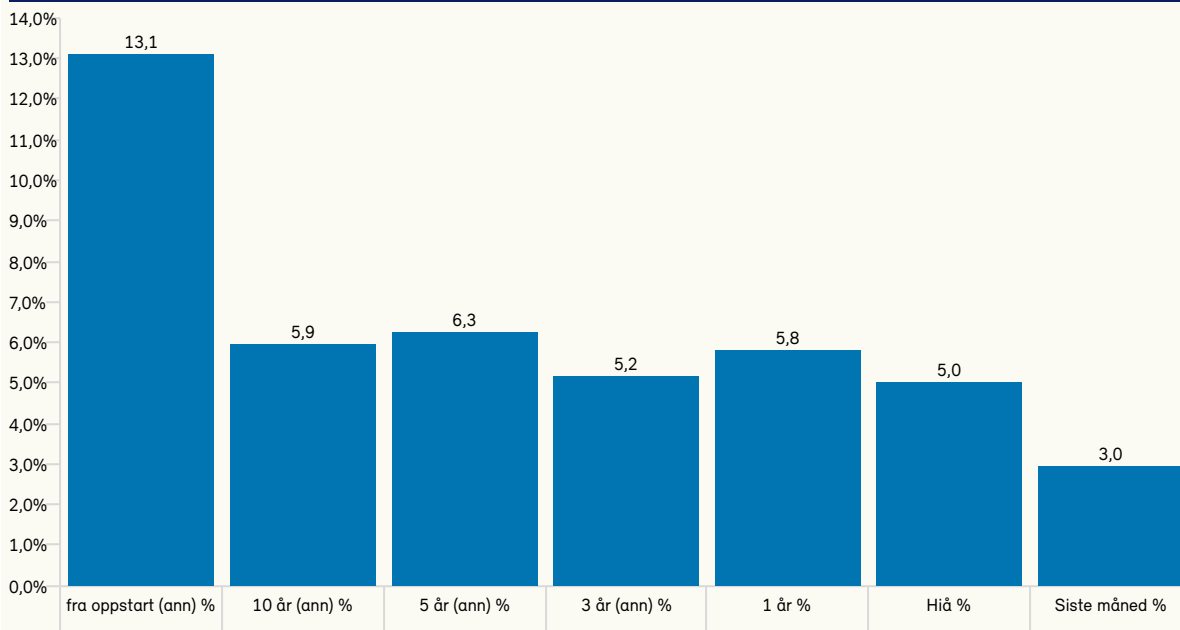


Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet
Fondsfinans Aktiv 60/40 siden
01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato*	04.04.2000
Størrelse (mill. kr)	43
Andelsverdi	37 538,06
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1%
* mandatendring 01.04.2014	

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	8,2
Sharpe Ratio	0,5

Største investeringer

	Porteføljevekt %
DNB ASA	5,2
Storebrand ASA	4,9
Norsk Hydro ASA	4,1
Statoil ASA	4,0
Kvaerner ASA	3,9
Borregaard ASA	3,5
Veidekke ASA	3,1
Aker ASA A	3,0
Hoegh LNG Holdings Ltd	2,8
Wilh Wilhelmsen ASA	2,8

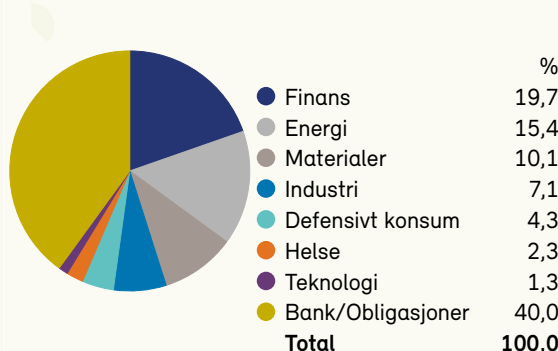
Beste bidragsytere siste måned (aksjer)

	Avkastning %	Bidrag %
DNB ASA	9,1	0,9
Veidekke ASA	13,1	0,9
Storebrand ASA	10,2	0,8
Sparebanken Vest AS	14,9	0,6
Europris ASA	7,4	0,3

Svakeste bidragsytere siste måned (aksjer)

	Avkastning %	Bidrag %
REC Silicon ASA	-24,5	-0,7
PhotoCure ASA	-6,4	-0,3
Norsk Hydro ASA	-1,7	-0,1
Orkla ASA	-2,6	-0,1
Hoegh LNG Holdings Ltd	-1,4	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Norden - august 2016

Markedskommentar:

Etter en sterk kursoppgang i juli for nordiske aksjer, ble det kursnedgang i august. Den nordiske indeksen (VINX) sank med -1,4%. Hittil i år har indeksen hatt en negativ kursutvikling på -4,3% i NOK

Det var ganske blandet kursutvikling for nordiske aksjer i august. Nordens største børselskap etter markedsverdi, farmasiproduzenten Novo Nordisk, skuffet analytikerne med lavere vekstforventninger. Selskapet falt -18%. Flere andre danske selskaper innen helsesektoren opplevde også en svak kursutvikling i august. Store nordiske banker fikk derimot en betydelig kursoppgang, og Nordea, Swedbank, SEB, Danske Bank, Handelsbanken og DNB steg alle mer enn +5%. Håp om høyere renter og bedre inntjening kan ha bidratt til denne utviklingen.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Norden sank -1,0% i verdi i august. Siden nyttår har fondet hatt en negativ kursutvikling på -0,8%, og fondet har således hatt en betydelig bedre utvikling enn den nordiske indeksen. For 2016 forventer vi at Fondsfinans Norden vil gi en avkastning i intervallet -10% til +10% (se «Markedsrapport juni 2016»). Finansaksjer bidro mest positivt til verdiutviklingen i august, spesielt Storebrand. Aksjen steg med +10% i verdi. På tross av sommerværet, solenergiselskapet Scatec Solar falt med -13% i august. Prosjektutsettelse gjorde at aksjeanalytikerne senket inntjeningsestimatene for selskapet.

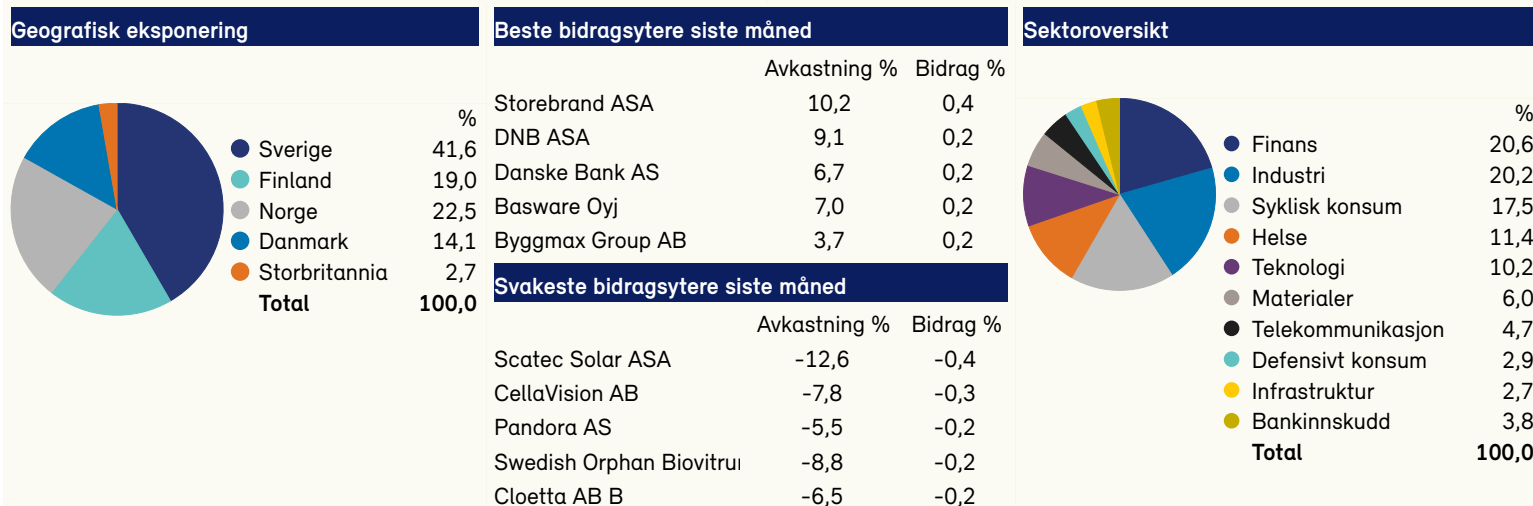
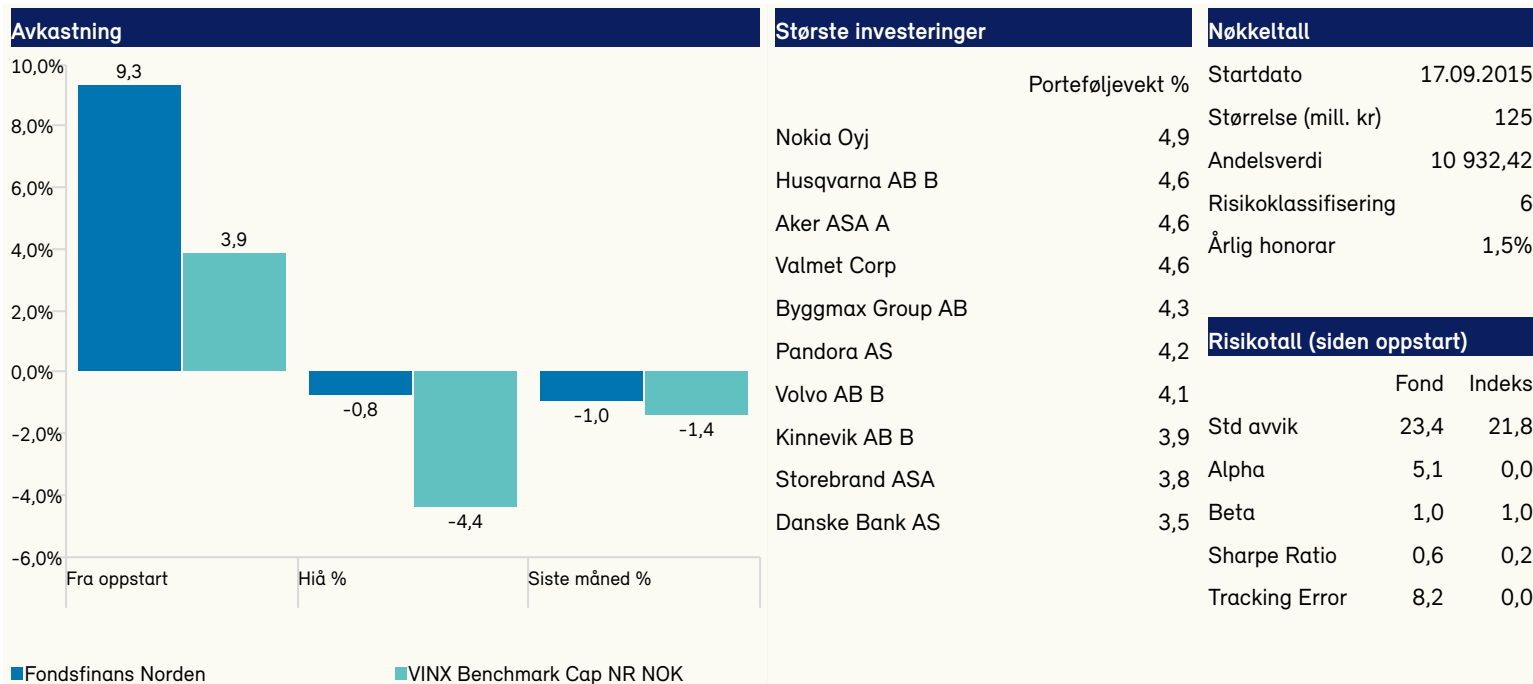
I august solgte fondet investeringene i programvareselskapet Zendesk og den svenske banken SEB. Fondet gjorde en mindre ny investering i avfallshåndteringsselskapet Reno Norden. Fondet økte også investeringene i DNB, Norsk Hydro, Trelleborg og den norske SMS-bedriften Link Mobility. Link Mobility presenterte gode kvartalstall og aksjekursen steg +11% i august.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet Fondsfinans Norden siden oppstart, 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse - august 2016

Markedskommentar

I august fikk internasjonale helseaksjer en betydelig svakere verdiutvikling enn verdensindeksen. MSCI World Health Care Index falt med -4,3% i USD, tilsvarende -5,6% i NOK. Fra årsskiftet er denne indeksen negativ med -2,6% i USD, tilsvarende -8,3% i NOK. De store globale aksjene i helsesektoren har hittil i år hatt en betydelig svakere verdiutvikling enn verdensindeksen. I august var det store selskaper innenfor farmasiområdet, herunder Novo Nordisk og Bristol Myers Squibb, som hadde den svakeste verdiutviklingen i sektoren. Fra årsskiftet er det likevel fortsatt store selskaper i bioteknologiområdet som har hatt svakest verdiutvikling. Regnet i USD har underindeksene for selskaper innenfor medisinsk utstyr og helseservice hatt en positiv utvikling fra årsskiftet. For selskaper innenfor farmasiområdet kan antagelig noe av nedgangen fra årsskiftet tilskrives usikkerhet om de politiske følgene av det forestående presidentvalget i USA. Den langsiktige utviklingen med stadig økende etterspørsel etter helsetjenester er ikke brutt.

Porteføljekommentar

I august var Fondets verdiutvikling negativ med -3,1%, og fondet var derved på nytt bedre enn indeksen for internasjonale helseaksjer. Fra årsskiftet er fondets verdiutvikling nå negativ med -1%, som er en betydelig bedre utvikling enn den forannevnte indeksens utvikling på -8,3%. Fondets investeringer blir ikke valutaskret. Hittil i år har den økte verdien av NOK hatt større negativ påvirkning enn fondets verdinedgang. Det er i måneden foretatt en ny og mindre investering i det tyske selskapet Morphosys AG. I august har vi solgt ut resten av fondets investering i Bristol Myers Squibb. Videre er investeringene blitt betydelig redusert i AstraZeneca og Biogen. Dessuten er det blitt foretatt noen mindre salg i porteføljen. I løpet av måneden har fondet derfor endret seg fra å være fullinvestert til å ha en kontantandel på noe under 5%. Investeringene er fordelt på 33 selskaper, hvorav to er notert på Oslo Børs. Av øvrige investeringer er det 20 amerikanske og 11 europeiske selskaper.

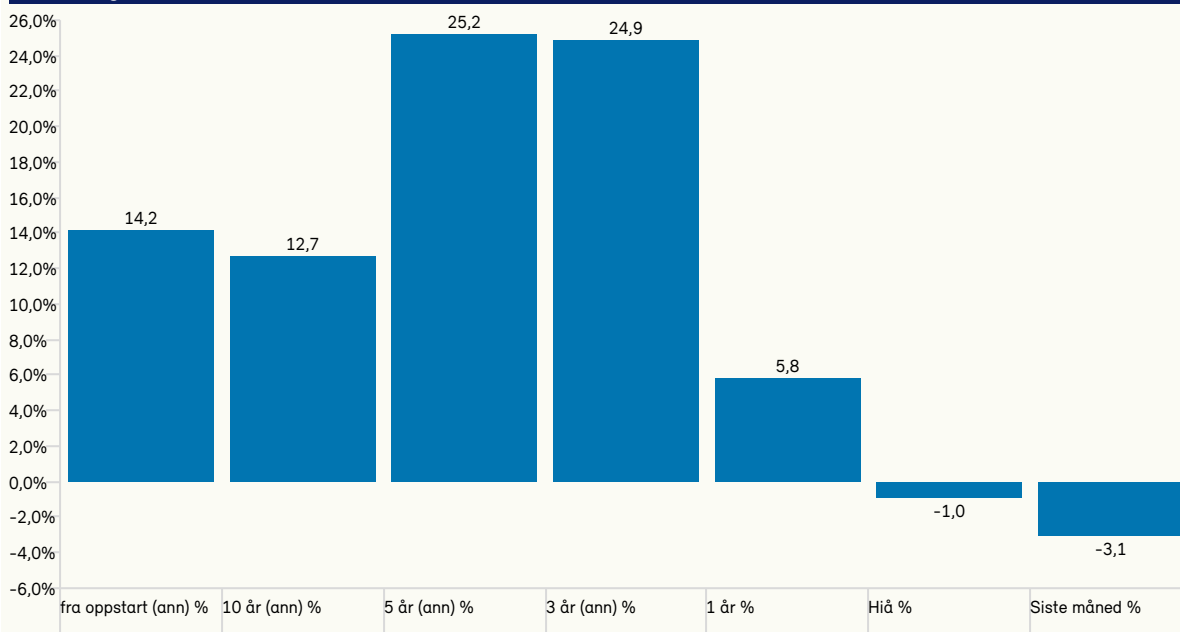


Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Global Helse siden
01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato	27.06.2000
Størrelse (mill. kr)	377
Andelsverdi	32 068,08
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar *	1%

* Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	12,8
Sharpe Ratio	1,8

Største investeringer

	Porteføljevekt %
Amgen Inc	4,5
Royal Philips NV	4,5
Zimmer Biomet Holdings Inc	4,0
Hologic Inc	3,8
HCA Holdings Inc	3,7
AbbVie Inc	3,5
Biogen Inc	3,4
PhotoCure ASA	3,4
Bayer AG	3,3
Anthem Inc	3,3

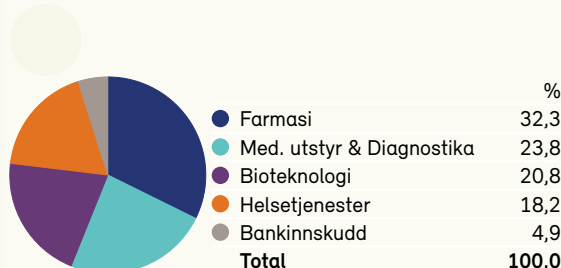
Beste bidragsytere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Royal Philips NV	7,6	0,3
Biogen Inc	4,4	0,2
Merck & Co Inc	6,0	0,2
UCB SA	3,8	0,1
Medistim ASA	4,3	0,1

Svakeste bidragsytere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Bristol-Myers Squibb Cc	-24,0	-0,4
Sanofi SA	-10,5	-0,3
Abbott Laboratories	-7,0	-0,2
PhotoCure ASA	-6,4	-0,2
Allergan PLC	-8,2	-0,2

Sektoroversikt



Fondsfinans Energi - august 2016

Markedskommentar

Etter en meget svak juli måned gjorde Oljeprisen (brent) et comeback i august med en oppgang på over 10% i USD. Gassprisene hadde en roligere måned og endte opp 0,4% i USD. Hittil i år har likevel gassprisene steget nesten like mye som oljeprisen med en oppgang på 23,5% i USD. MSCI World Energy indeksen endte måneden ned med -1,2% i NOK, men indeksen er opp med 6% siden nyttår. Oslo Børs Oljeservice indeks fortsatte den positive utviklingen og steg med 1,4% i august måned, men er fortsatt ned -0,5% i år.

Porteføljekommentar

Fondsfinans Energi endte måneden ned -0,5%, men er opp 3,1% hittil i år. I løpet av måneden har fondet solgt seg ut av TGS samt vektet seg ned i oljeserviceselskapene Halliburton og Schlumberger. Vi har også solgt oss litt ned i Marathon Oil, etter at aksjen har steget over 20% siden vi tok den inn i porteføljen i mai i år. Vi halverte også vår eksponering i Ocean Yield rett før det ble kjent at selskapet gjorde en 10% emisjon. Vi har vektet oss opp i Cheniere Energy, EQT Midstream Partners, Kværner og PGS. I august har vi tatt inn to nye aksjer i fondet, Statoil og Gulfport Energy. Sistnevnte er en naturgass produsent med fokus på Utica feltet i Ohio i USA.

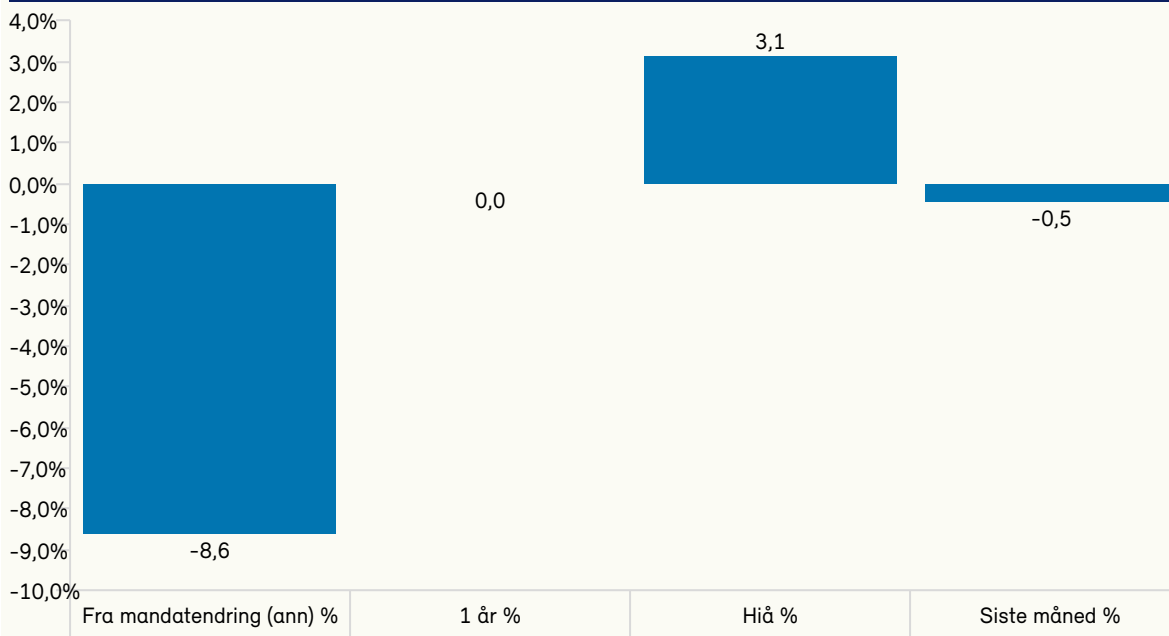
I august som i juli var det god utvikling for våre to raffineri aksjer, Marathon Petroleum og Valero Energy. I tillegg gjorde flere av de norske oljeserviceaksjene det bra. På den negative siden falt flere av de store oljeselskapene, som også vektet tungt i portefølje, relativt mye i august måned. Fondet har ca. 71% 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	2 313,60
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1%

* mandatendring 01.04.2014
** Performance fee

Risikotall (siden mandatendring)

Std avvik	17,1
Sharpe Ratio	-0,6

Største investeringer

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

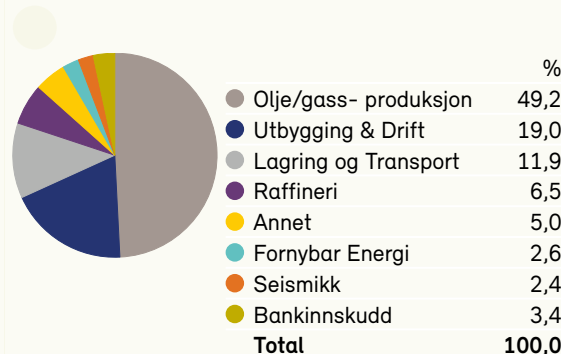
Beste bidragsyttere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Marathon Oil Corp	9,4	0,5
FMC Technologies Inc	10,0	0,3
Marathon Petroleum Corp	7,8	0,2
Valero Energy Corp	6,0	0,2
Akastor ASA	5,0	0,1

Svakeste bidragsyttere siste måned

	Avkastning %	Bidrag %
Scatec Solar ASA	-12,6	-0,4
Royal Dutch Shell PLC ADR	-4,7	-0,3
Noble Energy Inc	-4,1	-0,2
Schlumberger Ltd	-2,8	-0,2
Apache Corp	-6,3	-0,2

Sektoroversikt



Fondsfinans Obligasjon - august 2016

Markedskommentar:

August fortsatte der juli avsluttet med fortsatt spread inngang både her hjemme og i europa. Itraxx Main Indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) spredet så vidt inn fra 68,3 i juli til 67,9 i slutten av august. Dette er det laveste spread nivået per månedslutt siden juli 2015. Siden midten av juli har 3M Nibor gått fra 0,97 til 1,07, noe som betyr en høyere rente neste gang lånene i porteføljen skal fikses, alt annet like vil dette bety ca. 0,1% høyere løpende rente til forfall i fondet.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Obligasjon leverte ca. 0,6% avkastning i august måned. Siden oppstart, 29.04.2016, har fondet gitt ca. 1,5% avkastning, som er godt over gjennomsnittet for fond med lignende mandat. I august solgte vi oss ut av vårt ansvarlige lån i Tryg Forsikring etter at dette har hatt en kursgevinst på over 3%-poeng.

Fondet tok inn flere nye obligasjoner i måneden som var, med blant annet Norgesgruppen, OMF utstedt av Danske Bank, Vasakronan og SR-Bank. I tillegg vektet vi oss opp i Gjerdrum kommune og Helgeland boligkreditt. Best bidrag i august fikk vi fra vår eksponering mot ansvarlige lån og kraft. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 39 papirer fordelt på 37 utstedere.

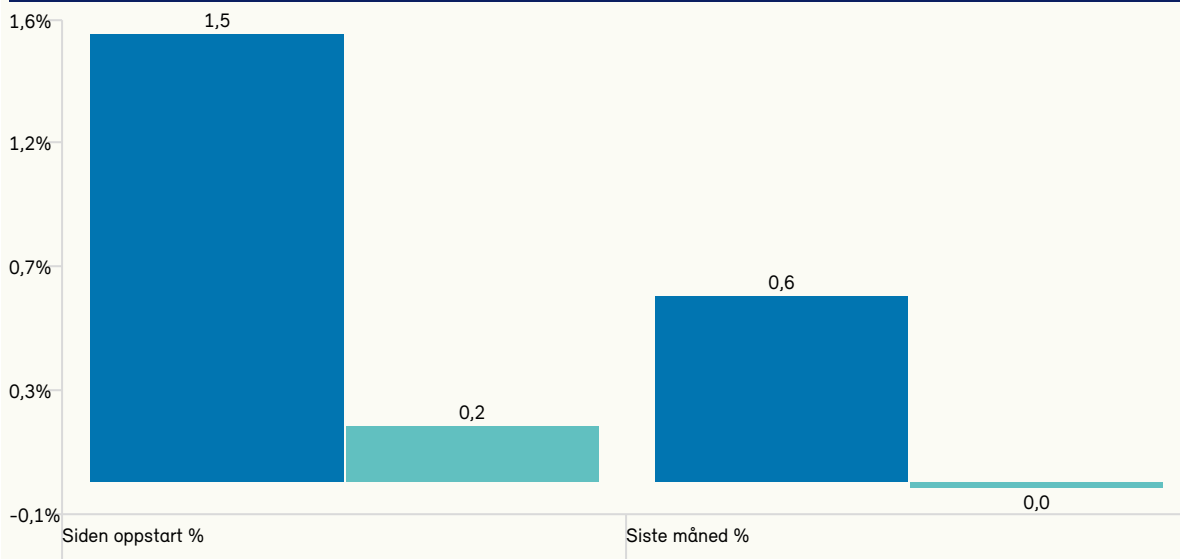
Fondet hadde per 31.08.2016 en gjennomsnittlig kredittrating på A-, løpende rente til forfall (YTW) på 1,69% (etter kostnader) og en gjennomsnittlig kupong på 1,86. Fondet har kun flytende rentepapirer (FRN'er) og har en kreditturasjon på 3,5 år.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet
Fondsfinans Obligasjon siden
oppstart, 29.04.2016.

Avkastning



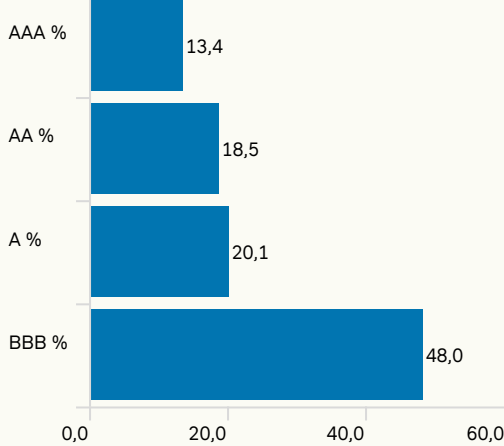
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	60
Andelsverdi	10 154,02
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25%

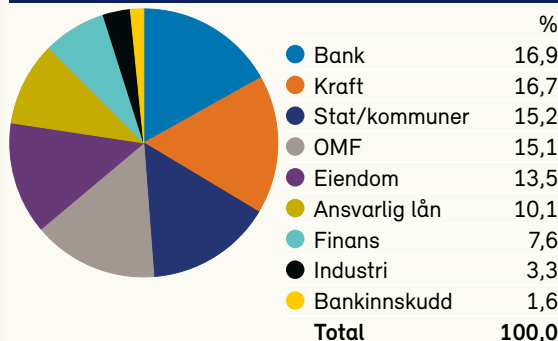
Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Gjerdrum Kommune	5,1
Evje Og Hornnes Sparebank	3,4
Obos	3,4
Steen & Strom FRN	3,4
Namsos Kommune	3,4
Vasakronan Ab	3,4
Askøy Kommune	3,4
Sr Bank Frn 22	3,4
Hafslund Asa FRN	3,4
Spareskillingsbank FRN	3,4

Rating fordeling



Sektoroversikt



Fondsfinans Kreditt - august 2016

Markedskommentar:

Aktiviteten i det norske høyrentemarkedet har tatt seg opp i august. Avkastningsmessig har det også vært en positiv utvikling, delvis drevet av internasjonale forhold. Brexit-beslutningen i slutten av juni skapte bekymring, men det tok ikke mange dagene før utviklingen snudde i positiv retning igjen. Den europeiske høyrenteindeksen Itraxx Crossover falt tilbake til nivåene fra før avstemningen i løpet av juli, og har kommet ytterligere noe ned i august. Indeksen endte måneden på 311 punkter, ned 6 punkter fra slutten av juli. US HY Energy-indeksen falt på sin side med hele 84 punkter, til 690. Når det gjelder restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstrukturer, har det ikke vært så mye nytt i august. Viking Supply Ships kom med et lenge etterlengtet restruktureringsforslag på tampen av måneden. Ocean Yield emiterte aksjer, noe som førte til at selskapets obligasjoner steg i kurs.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Kreditt endte august måned opp 2,2%, og har steget 2,7% siden Brexit-turbulensen begynte å avta. For året er fondet opp med 3,4%. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,8%, og er dermed opp 2,0% siden årsskiftet. Fondet solgte seg i løpet av måneden ut av Aker, Color Group, Borgestad og Island Offshore, og reduserte eksponeringen i Sparebanken Sør, Bulk Industrier og Tallink. Fondet kjøpte seg opp i Austevoll. Fondet hadde en kontantbeholdning på 1% ved utgangen av måneden. De obligasjonene som bidro mest positivt i august var BW Offshore, Farstad Shipping, Siem Offshore, Teekay LNG og Ocean Yield. Seadrill trakk porteføljen noe ned i verdi. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 38 ulike obligasjoner utstedt av 34 utstedere. Gjennomsnittlig løpende rente etter forvaltningshonorar var 10,3%. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs er urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er den gjennomsnittlige løpende renten etter forvaltningshonorar 7,1%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,57 år, mens gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,68 år. Gj. snitts rating var BB.

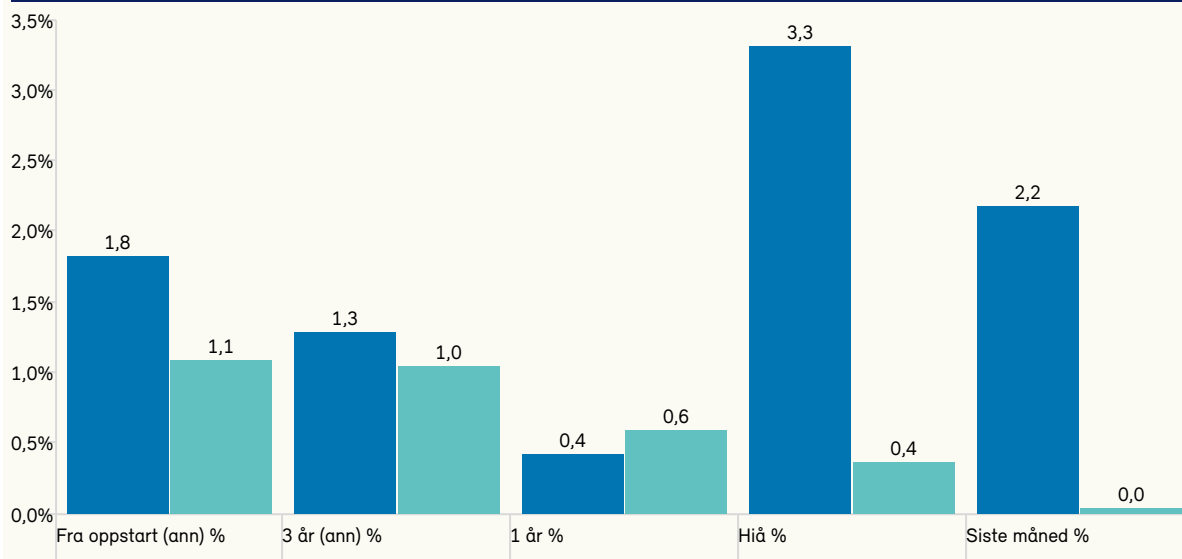


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet
Fondsfinans Kreditt siden 1.
september 2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	209
Andelsverdi	9 756,25
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35%

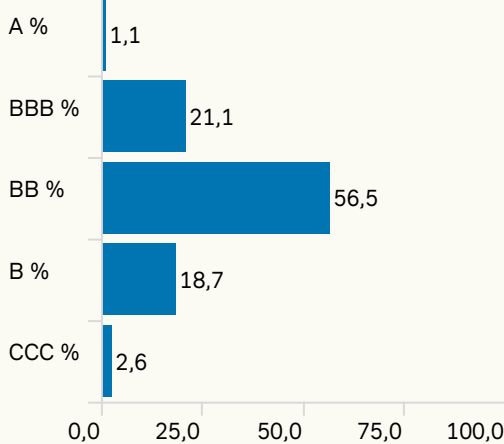
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	4,5
Sharpe Ratio	0,0

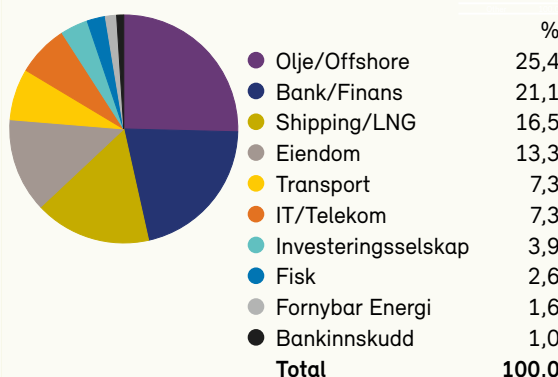
Største investeringer

	Porteføljevekt %
Ocean Yield Sa FRN	5,3
Teekay Lng Partner FRN	5,3
Dnb Bk Asa 5.75%	5,2
Det Norske Olj FRN	5,1
Golar Lng Partners FRN	5,1
Norwegian Air Shut FRN	4,6
Stolt-Nielsen FRN	4,0
Selvaag Bolig As FRN	3,7
Digiplex Norway As FRN	3,6
Bonheur Asa FRN	2,9

Rating fordeling



Sektoroversikt



Fondsfinans High Yield - august 2016

Markedskommentar:

Aktiviteten i det norske høyrentemarkedet har tatt seg opp i august. Avkastningsmessig har det også vært en positiv utvikling, delvis drevet av internasjonale forhold. Brexit-beslutningen i slutten av juni skapte bekymring, men det tok ikke mange dagene før utviklingen snudde i positiv retning igjen. Den europeiske høyrenteindeksen Itraxx Crossover falt tilbake til nivåene fra før avstemningen i løpet av juli, og har kommet ytterligere noe ned i august. Indeksen endte måneden på 311 punkter, ned 6 punkter fra slutten av juli. US HY Energy-indeksen falt på sin side med hele 84 punkter, til 690. Når det gjelder restrukturering av obligasjonsgjeld og kapitalstrukturer, har det ikke vært så mye nytt i august. Riktignok kom Viking Supply Ships med et lenge etterlengtet restruktureringsforslag på tampen av måneden. Ocean Yield emitterte aksjer, noe som førte til at selskapets obligasjoner steg i kurs.

Porteføljekommentar:

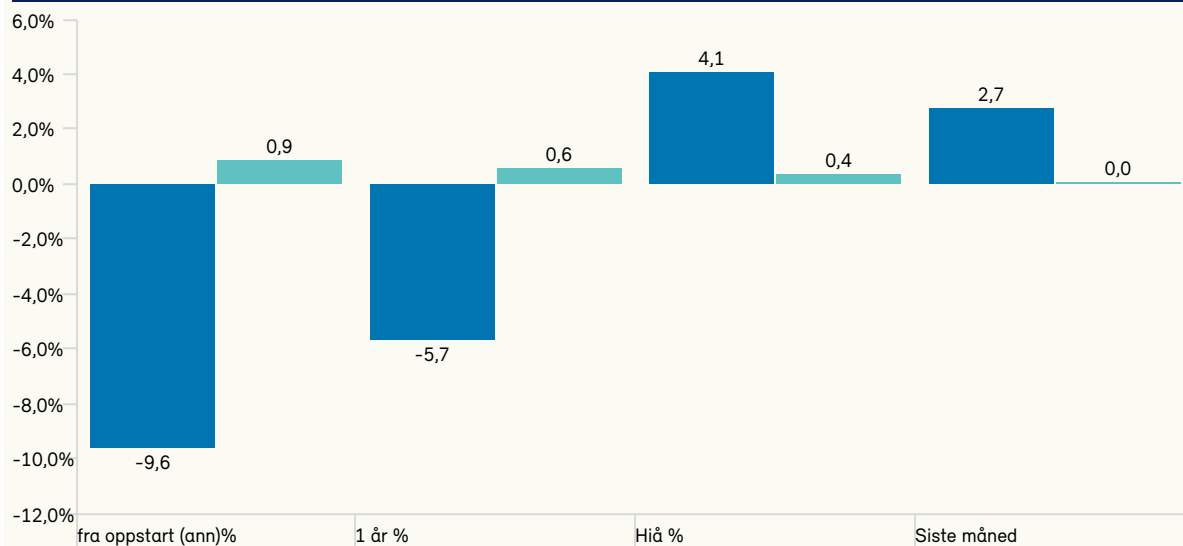
Fondsfinans High Yield var i august opp med 2,7% og avkastningen siden årsskiftet er dermed oppe i 4,1%. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,8%, og er dermed opp 2,0% siden årsskiftet. Fondet solgte seg i løpet av måneden ned i Island Offshore, mens det kjøpte seg opp i Color Group, Bulk Industrier, Sparebanken Sør, Stolt Nielsen og Western Bulk. Fondet hadde en kontantbeholdning på 1,3% ved utgangen av måneden. De obligasjonene som bidro mest positivt i august var BW Offshore, Farstad Shipping, Siem Offshore, Teekay LNG, Ocean Yield og Volstad Subsea. Seadrill trakk porteføljen noe ned i verdi. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 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 11.9%. Gjennomsnittlig kupong for obligasjonene i porteføljen var til sammenligning 6,5%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,46 år og gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,76 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet
Fondsfinans High Yield siden 1.
september 2016.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	239
Andelsverdi	7 744,37
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45%

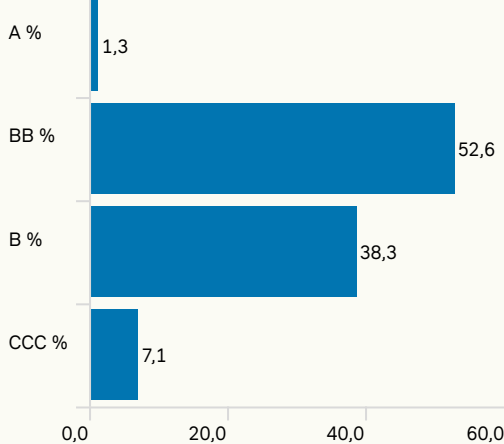
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	10,8
Sharpe Ratio	-1,2

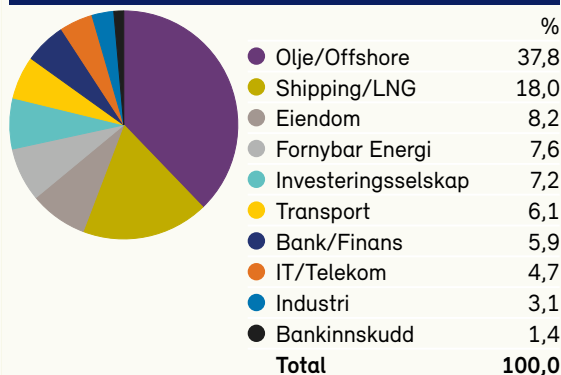
Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Golar Lng Partners FRN	5,0
Ocean Yield Sa FRN	4,5
Rec Silicon Asa 0.1%	4,4
Borgestad Asa FRN	3,8
Petro Geo Svcs Asa New 14	3,8
Det Norske Olj FRN	3,7
Aker Asa FRN	3,4
Stolt-Nielsen FRN	3,2
Bw Offshore FRN	3,1
Tizir 144A 9%	3,0

Rating fordeling



Sektoroversikt



Oversikt over våre fonds utvikling siste år

Fondsfinans Norden



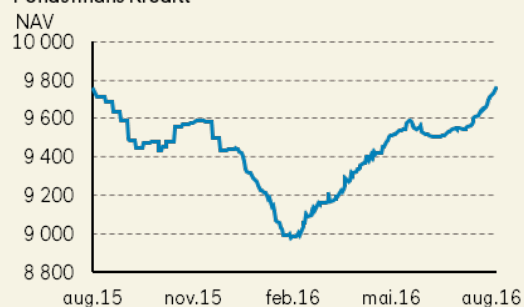
Fondsfinans Norge



Fondsfinans Aktiv 60/40



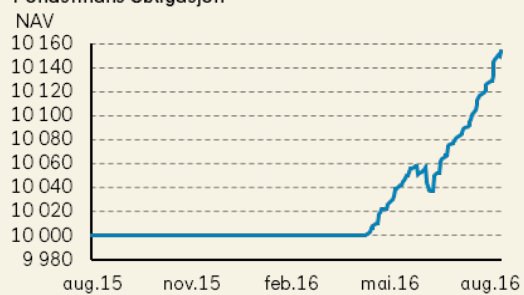
Fondsfinans Kredit



Fondsfinans Global Helse



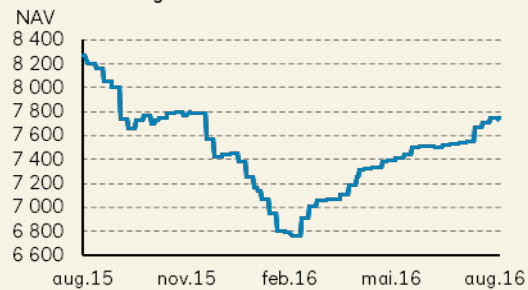
Fondsfinans Obligasjon



Fondsfinans Energi



Fondsfinans High Yield



Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

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

Tlf 23 11 30 50

Faks 23 11 30 85

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsfinans.no