

Oktober 2016

Markedsrapport
Oslo, 4. November 2016

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



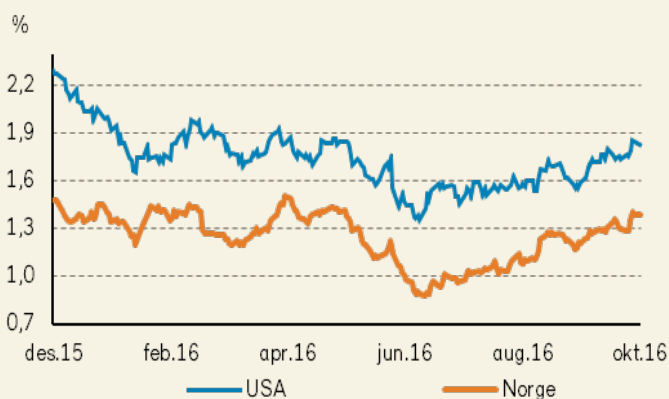
Hvem flytter inn?

Les side 4

Oppsummering

Til tross for at det forestående amerikanske presidentvalget kan få store følger for den økonomiske politikken, var det i oktober relativt små utslag i globale aksjemarkeder. Den internasjonale verdien av USD steg. Sentralbankene har opprettholdt sin ekstreme lavrentepolitikk. Likevel antas det nå at rentebunnen er passert, og langsiktige statsrenter steg i flere land. Oljeprisen og aggregerte råvareindekser var omtrent uendret.

10 års statsrenter i 2016



Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 5: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet
- Side 11: Våre fond

Våre fond

	Oktober	2016
Norge	6,0%	11,9%
Aktiv 60/40	3,8%	12,4%
Norden	-1,2%	-1,0%
Global Helse	-3,7%	-8,5%
Energi	3,9%	7,1%
Obligasjon	0,2%	1,9%
Kreditt	1,1%	4,9%
High Yield	1,2%	5,8%

Konjunkturer og råvarer

De seneste månedene har utviklingen i verdensøkonomien vært relativt stabil, og veksten er fortsatt moderat. De økonomiske nøkkeltallene tenderte i oktober til å være mest på den positive siden, men i det store og hele er vekstbildet lite endret.

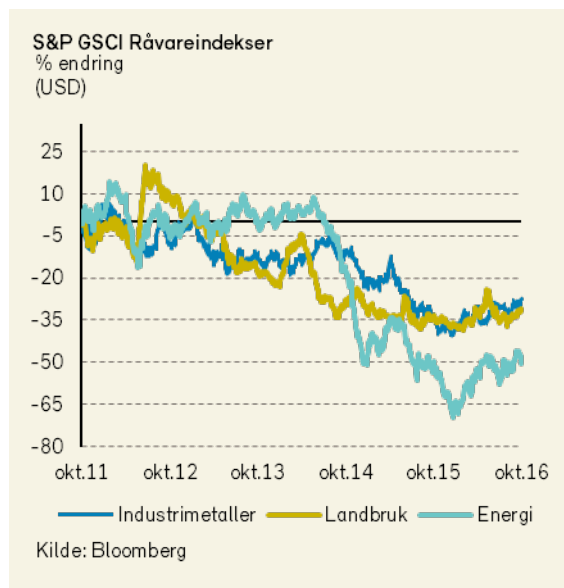
Det internasjonale pengefondet (IMF) la i begynnelsen av oktober frem oppdaterte anslag for den fremtidige økonomiske utviklingen. For verden samlet sett er anslagene uendret i forhold til de tidligere prognosene fra juli. IMF

3,4% global vekst i 2017 legger til grunn at veksten i år vil være 3,1%, og at den neste år vil øke til 3,4%.

Neste års oppsving drives i hovedsak av fremvoksende økonomier, hvor Brasil og Russland ikke lenger antas å være store bremseklosser.

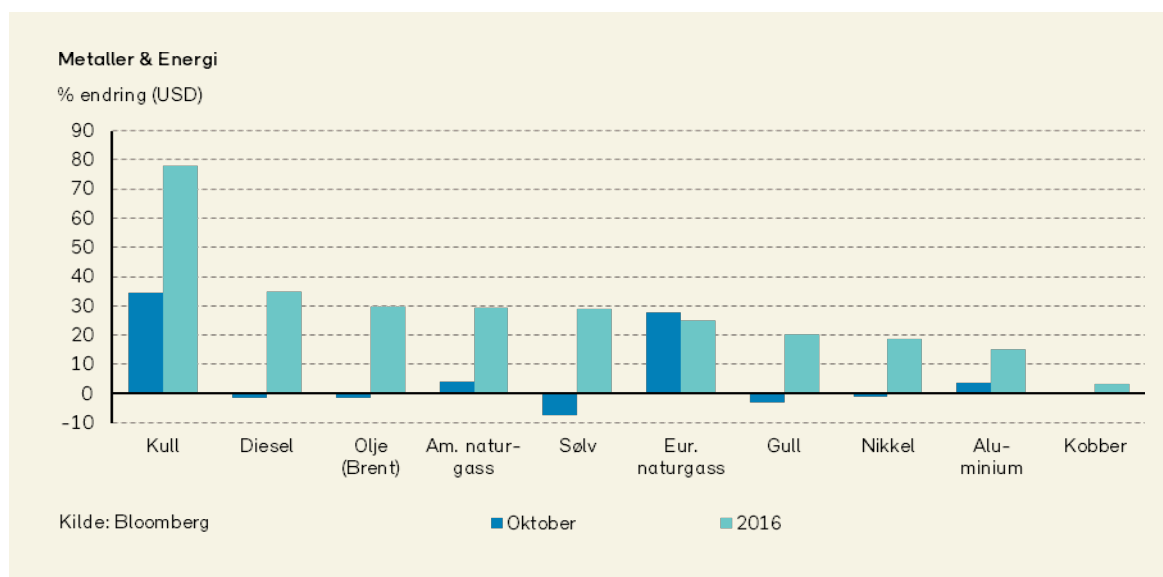
I de fleste land stimulerer myndigheter og sentralbanker fortsatt økonomien i stor grad for å oppnå vekst og redusere arbeidsledigheten.

Råvareprisene holdt seg generelt stabile i oktober. Oljeprisen falt med en drøy prosent til 48 dollar fatet ved månedsskiftet. Oljeprisen var imidlertid noe høyere i løpet av måneden. Det er mulig at oljeprisen etter hvert vil kunne stige ytterligere, ettersom det er i ferd med å bli bedre balanse mellom produksjon og forbruk. Oljelagrene er imidlertid fortsatt svært høye. Ved årets start var vår antagelse at oljeprisen i 2016 ville være i intervallet 35 til 50 USD, og ikke overskride 50 USD ved årsskiftet.



Det var en betydelig prisoppgang på kull i oktober, og kullprisene har steget til sitt høyeste nivå på to år. Årsaken er at kinesiske myndigheter har innført restriksjoner på hvor mye kull man kan utvinne fra kinesiske gruver. Dessuten har kineserne gjort endringer i lovverket for landtransport, noe som gir økte transportkostnader.

Siden årsskiftet har de fleste råvarer steget i pris (målt i USD). Råvarer bidrar dermed ikke lenger til å begrense inflasjonen som i de foregående årene.



Renter, inflasjon og valuta

Det var et blodbad i flere av markedene for langsiktige statsobligasjoner i oktober. Særlig stort var kursfallet i Storbritannia. Den britiske tiårsrenten steg med hele 0,48 prosentpoeng, og det er den kraftigste renteoppgangen på syv år. I Tyskland steg tilsvarende tiårsrenter med 0,28 prosentpoeng, og det er den største renteoppgangen siden tidlig i 2013.

I USA og Norge var renteoppgangen noe mer moderat, med en oppgang på hhv. 0,23 og 0,18 prosentpoeng.

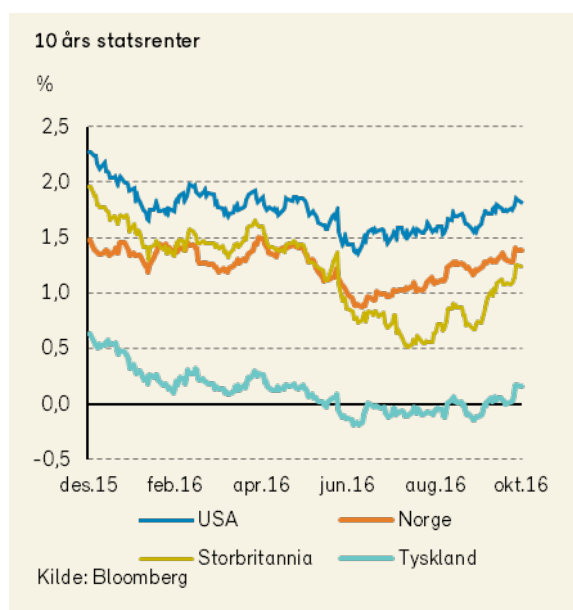
Renteoppgangen skyldtes i liten grad uttalelser fra sentralbankene, for fra det holdet kom det lite nytt i oktober. Snarere synes renteoppgangen

Blodbad i statsobligasjoner

å kunne tilskrives bedre økonomiske nøkkeltall, økt inflasjon og høyere inflasjonsforventninger. Samtidig er det blitt en økende erkjennelse om at de kvantitative lettelsene og den nåværende pengepolitikken etter hvert vil bli faset ut.

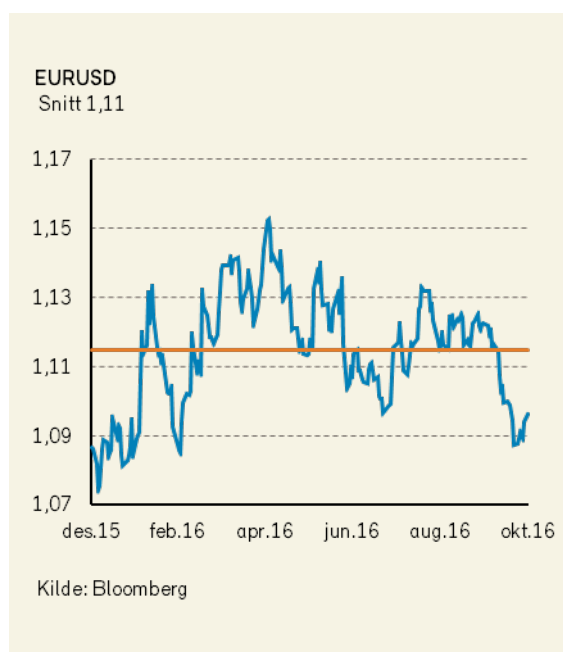
I tråd med dette har markedsaktørene blitt enda sikrere på at den amerikanske sentralbanken (Federal Reserve) vil komme til å heve renten i desember.

Tross renteoppgangen i oktober er rentenivåene fortsatt klart lavere enn ved årets begynnelse. Det er forøvrig ikke sikkert at renteoppgangen i oktober er begynnelsen på en mer markant oppgang.



Den gjennomsnittlige månedlige endringen i statsobligasjonsrentene siden 1990 har vært om lag 0,17-0,18 prosentpoeng (i USA, Tyskland, Norge).

På valutafronten styrket USD seg med drøye to prosent mot euro. Verdien av NOK ble redusert mot både USD og Euro, og bidro til en delvis reversering av utviklingen tidligere i år. En enda svakere verdiutvikling for SEK og GBP enn for NOK bidro til at handelsvektet verdi av NOK bare ble litt lavere i oktober.



Geopolitiske forhold

Det har vært en sentral forutsetning i våre årlige publikasjoner om «Økonomiske Utsikter» at det ikke blir noen ny periode med proteksjonistisk økonomisk politikk, som vil komme til å redusere omfanget av verdenshandelen. Herunder satte vi i våre vekstanslag for 2016 et forbehold om at det på globalt nivå ikke innføres nye proteksjonistiske tiltak i 2016.

Vi skrev likevel at vi var:

«bekymret for den høyst reelle muligheten for at det britiske folk stemmer Storbritannia ut av EU. Det vil trolig føre til betydelig lavere økonomisk vekst i Europa, og kunne sette hele EU-samarbeidet i fare».

I oktober la Storbritannias statsminister, Theresa May, frem en plan for de fremtidige «Brexit»-forhandlingene, som en regner med at vil starte etter utløpet av mars måned neste år. Forhandlingene med EU om Storbritannias uttreden av EU vil først finne sted etter at de formelle erklæringene som er nødvendig i henhold til EU-traktaten, er avgitt. Herunder må det fattes et Brexit-vedtak i det britiske parlamentet.

Følgene av Brexit fortsatt usikre

De økonomiske følgene av Brexit og formen for Brexit er fortsatt usikre. Det er mulig at utmeldingsarbeidet bidrar til en høyst nødvendig loftsrydding i EUs byråkrati, og at det kan føre til en revitalisering av EUs politiske prosesser.

Det skjer for tiden store politiske endringer i velgergruppene i flere EU-land, som gjør at det er utfordrende for EU å opprettholde en felles omforent politikk. Ikke minst synes de store kulturelle ulikhetene og spenningene innen EUs mange land å ha kommet tydeligere frem i de siste to årene. De store migrasjonsproblemene er også en utfordring for det etablerte Schengen-samarbeidet. For euroens fremtid vil det være avgjørende hvordan flere av EU-landenes store statsgjeld skal kunne bli redusert i tiden fremover.

På sidelinjen av EU står Russland, og håper at EUs samarbeid skal slå sprekker. Europas forhold til Russland er for tiden svært dårlig, i stor grad som følge av Russlands krigshandlinger i Ukraina og Syria.

For å vinne nye venner har Russland undertegnet nye handelsavtaler med Tyrkia og deltatt i et BRICS (Brasil, Russland, India, China, Sør-Afrika) - møte i India. Etter møtet i India ble det undertegnet store nye handelsavtaler mellom Russland og India innenfor energi- og forsvarssektoren.

Om det forestående amerikanske presidentvalget skrev vi følgende i «Økonomiske utsikter»:

«Mot slutten av året velges en ny president i USA. Han eller hun overtar ikke makten formelt før i januar 2017, men finansmarkedene vil reagere på valgresultatet uansett utfall. Den største effekten i 2016 tror vi vil være økt usikkerhet, spesielt gitt det fargerike utfallet av presidentkandidater på republikansk side.»

Videre skrev vi at:

«Det vil også være negativt å få en amerikansk president som ikke ønsker å bidra til å styrke verdenshandelen. Global handel er av avgjørende betydning for den økonomiske veksten.»

Noe av forklaringen til de relativt rolige aksjemarkedene i oktober var antagelig at alle prognoser tilsa at Hillary Clinton ville bli valgt som ny amerikansk president. Det er nå kun få dager til det amerikanske presidentvalget. Etter valgaktiviteter i oktober og FBI-sjefens løse utsagn på tampen av valgkampen, synes utfallet av valget derimot i øyeblikket å være svært åpent.

De politiske og økonomiske virkningene av Clintons eventuelle presidentskap oppfattes å være relativt forutsigbart. Derimot er det svært vanskelig å forsøke å lage en predikerbar analyse av alle de mulige økonomiske og politiske virkningene av en eventuell seier for Donald Trump.

Det synes å være et tilnærmet uendelig antall utfallsrom for hans politikk eller mangel på sådan. Noen av de utfallsrommene som en likevel kan tenke seg, er ikke gunstige for verdensøkonomien og verdensfreden. Trumps uttalte manglende vilje til å akseptere et valgresultat som ikke går hans vei, er også et av flere tegn på kandidatens manglende demokratiske innstilling og sinnelag.

Forøvrig har Filippinene også fått en nyvalgt president, Rodrigo Duterte, som instruerer dødsskvadroner til å drepe tusenvis av landets narkomane. Duterte synes dessuten å være i ferd med å endre Filippinenes utenriks- og forsvarspolitik. Han forsøker å bedre landets forhold til Kina samtidig som han distanserer seg fra Filippinenes militære samarbeid med USA.

I det befolkningsrike landet Etiopia er det blitt erklært et halvt års unntakstilstand, som følge av voldelige konfrontasjoner mellom landets to største etniske grupper. Videre har Etiopia trukket militærstyrker ut av Somalia hvor de har bistått i arbeidet med å bekjempe islamister.

Heller ikke i denne månedsrapporten kan vi rapportere om at det er slutt på militære stridigheter og voldsepisoder i bl.a. Syria, Irak, Jemen og Afghanistan. Dessuten ble mer enn 60 kadetter på en politiskole i Pakistan drept av en lokal islamist-gruppe.

Utfallet av valget i USA er svært åpent

Norsk økonomi

Etterspørselen etter norske varer og tjenester er fortsatt god, og det er vekst i flere næringer utenfor petroleumsnæringen. Noen av vekstimpulsene er bl.a Regjeringens ekspansive finanspolitikk

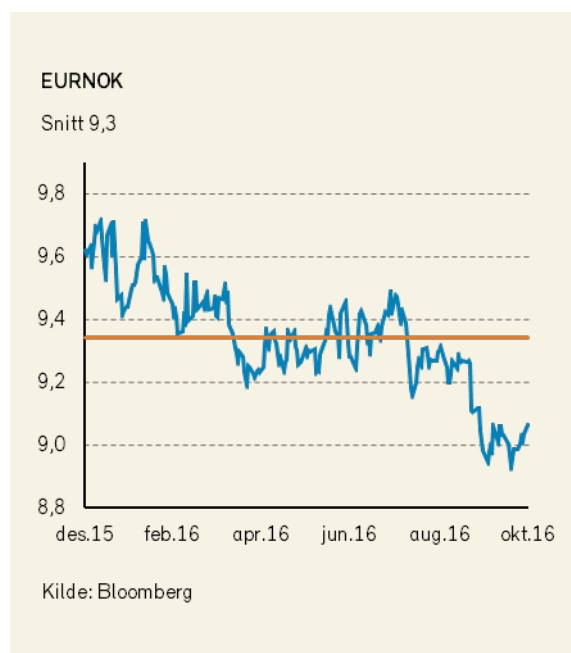
Vekst utenfor petroleumsnæringen

(tilførsel fra «oljefondet») og Norges Banks stimulerende pengepolitikk. Dessuten har oljeprisen steget i år, samtidig som verdien av NOK kun har steget relativt beskjedent etter flere år med kraftig verdinedgang. Den norske arbeidsledigheten er fortsatt lav, men geografisk sett er den noe ujevnt fordelt.

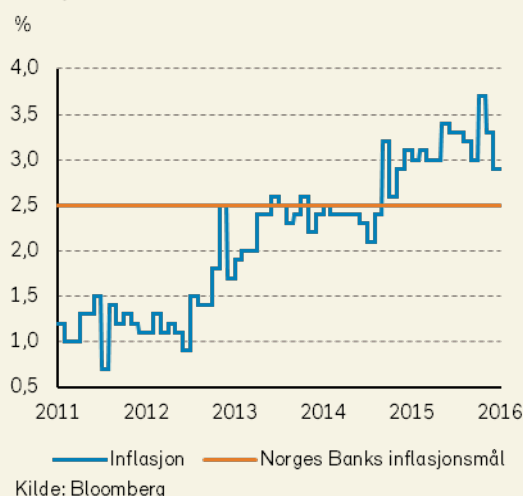
Norges Bank avholdt et rentemøte den 26. oktober. I pressemeldingen dagen etter ble det kunngjort at styringsrenten ble holdt uendret på 0,5%. Den norske økonomiske utviklingen har i den siste måneden ikke utviklet seg vesentlig fra anslagene i den forrige pengepolitiske rapporten fra september.

De siste konsumprisberegningene for Norge angir at den årlige prisstigningen (KPI-JAE) har vært 2,9%. Denne inflasjonen var noe lavere enn ventet, men er fortsatt over Norges Banks måltall på 2,5%.

Norges Bank kommenterer i pressemeldingen at den høye boligprisveksten har fortsatt. Dette bør kanskje ikke overraske noen, siden den norske realrenten i flere år har vært negativ.



Inflasjon i Norge (KPI-JAE)



I løpet av oktober har verdien av NOK svekket seg noe mot de fleste valutaer, med unntak av SEK og GBP. Fra årsskiftet har den norske kroneverdien blitt omlag 5-7% sterkere mot de store valutaene USD og euro.

Sammenlignet med den store svekkelsen av verdien av NOK i de to foregående årene, er årets kronestyrking bare å anse som en naturlig korreksjon, som ikke bør være truende for den internasjonale konkurranseevnen til norsk næringsliv.

Regjeringens forslag til Statsbudsjett for 2017 ble fremlagt i oktober. I tiden fremover skal dette utkastet behandles i Stortinget. Det blir interessant å se om noen partiers krav om litt mer bruk av statlige midler til sine særrområder vil kunne lede til regjeringsskrise.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World) sank -2% i oktober (+ 1% i NOK). Det var kursnedgang både i det amerikanske og det europeiske aksjemarkedet. Høyere lange statsrenter og et uavklart amerikansk presidentvalg bidro til usikkerhet i markedene.

Alle sektorer i verdensindeksen med unntak av finanssektoren, hadde negativ kursutvikling. Som følge av høyere langsiktige renter kan finanssektoren se frem til bedre rentemarginer.

Dessuten vil større bevegelser i rentemarkedene føre til økt aktivitet innen handel med rentepapirer. USAs største bank, JP Morgan Chase, rapporterte et tredjekvartalsresultat på USD 6,3 milliarder, og kursen steg 5%. Andre store amerikanske banker presenterte også til dels gode kvartalsresultater med etterfølgende kursoppgang på 4-5%.

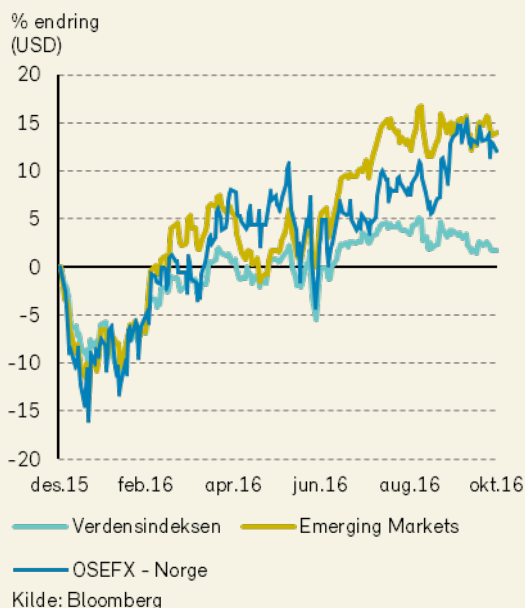
Store oppkjøp i USA

Best avkastning fikk likevel investorer med fokus på tv-titting og sigaretter. Aksjonærer i tobakksprodusenten Reynolds American mottok et bud fra konkurrenten British American Tobacco verdsatt til USD 47 milliarder. Reynolds aksjekurs klatret 17% i oktober. Som en konsekvens av (den gledelige) nedgangen i salget av sigaretter konsolideres tobakksindustrien. AT&T, Amerikas største teleoperatør, la inn et bud på aksjene i mediegiganten Time Warner verdt USD 109 milliarder. Time Warner-aksjen steg 12% i oktober.

Budet på Time Warner ble ikke godt mottatt hos AT&Ts eiere. Aksjen falt -8% i oktober. Ellers var kursutviklingen for amerikanske helseselskaper svak i oktober. Sektoren hadde en negativ kursutvikling på -4%. Usikkerhet knyttet til valget i USA og fremtidig helsepolitikk, samt høyere lange renter har rammet helsesektoren. Den amerikanske S&P 500-indeksen falt -2% i oktober (+1% i NOK).

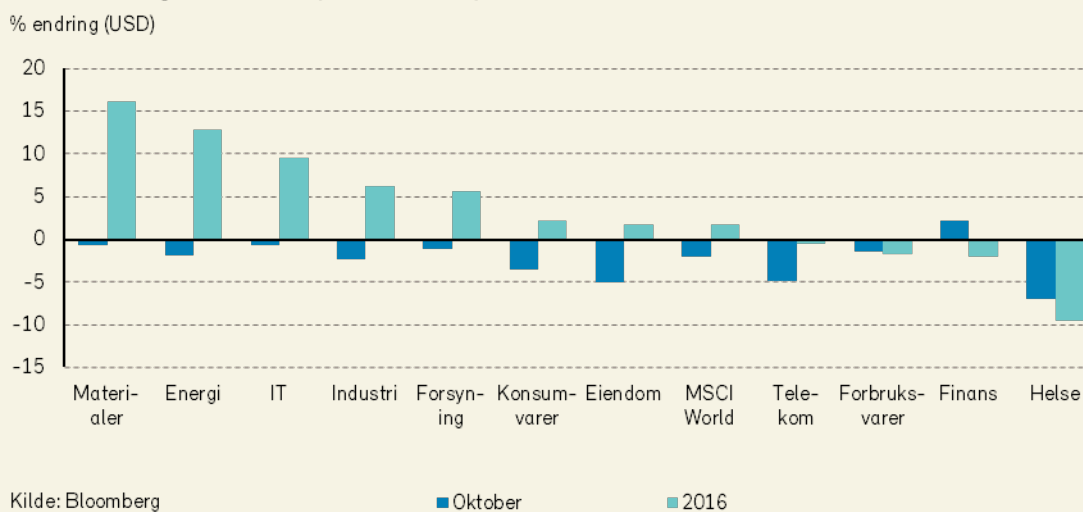
Bloomberg European 500-indeksen sank -1%, målt i EUR (0% målt i NOK).

Avkastning aksjemarkeder



Også i Europa var kursutviklingen for selskaper i legemiddelindustrien svak. Regnet i euro sank Novartis med -7% samtidig som både Novo Nordisk og Astra Zeneca falt med -12%. Også i Europa var verdiutviklingen for banksektoren et lyspunkt, med franske BNP Paribas i spissen. Banken presenterte betydelig bedre kvartalsresultater enn ventet, og aksjen steg 15% i oktober.

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

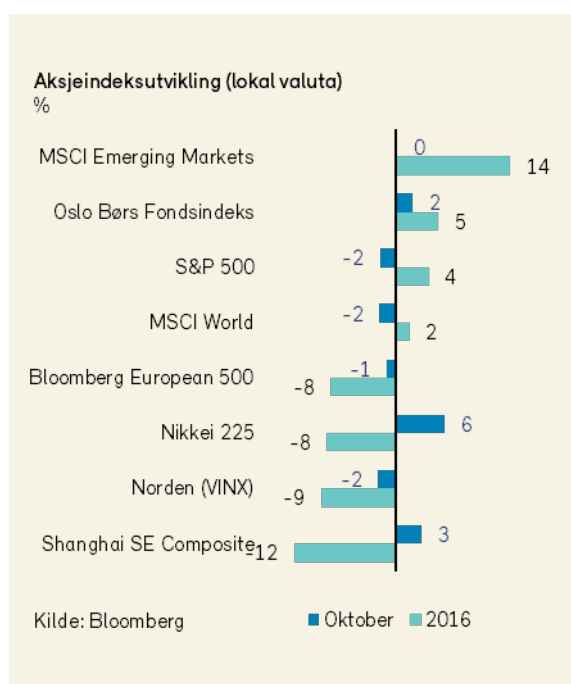


De tre største positive bidragsyterne til den nordiske indeksen (VINX) i oktober var også banker. Målt i NOK steg Nordea, Danske Bank og DNB hhv. 9%, 9% og 14%. Den danske legemiddelprodusent Novo Nordisk skuffet derimot investorene også i oktober. Selskapet kunngjorde at det langsiktige målet for inntjeningsvekst ble halvert. Ved utgangen av oktober har aksjekursen til Novo Nordisk falt med -42 % i NOK, men selskapet er fortsatt Nordens største selskap målt i børsverdi. Den nordiske indeksen sank -2% i NOK.

God avkastning i banksektoren

I verdens fremvoksende økonomier var oktober en bedre børs måned. MSCI Emerging markets hadde en flat utvikling, men den kinesiske Shanghai SE Composite-indeksen steg med 3%, målt i CNY (5% målt i NOK). Kursoppgangen i Shanghai var bredt forankret, der spesielt bygg og jernbanesektoren steg i verdi. Kina har igjen valgt å øke utbyggingen av ny infrastruktur.

I Japan var det en bred kursoppgang. Nikkei 225-indeksen steg 6% målt i JPY (6% i NOK). Tokyobørsens største selskap, Fast Retailing, som driver Uniqlo-kleskjeden, steg med 10% i oktober. Selskapet er i ferd med å legge om til en mer digital forretningsmodell. Tross oppgangen i oktober har Nikkei 225-indeksen sunket -8% hittil i år (-1% i NOK).



Målt i norske kroner er det først og fremst aksjeindekser i råvareutønde økonomier som Russland, Brasil, Canada, Australia og Norge som har steget i verdi hittil i år. Årsaken er høyere energi- og råvarepriser, som vi også forventet i vår rapport om «Økonomiske utsikter 2016».

Det norske aksjemarkedet

I sum var det relativt små utslag i det norske aksjemarkedet i oktober, og ingen dager ga bud om frykt for noe høstkrakk. Selv ikke det forestående amerikanske presidentvalget evnet på noe vis å skape særlige bekymringer for dem som investerer i aksjer som er notert på Oslo Børs.

Av fondsindeksens (OSEFX) 59 verdipapirer var det bare litt over halvparten som kunne vise til kursstigning. Imidlertid var kursstigningen ganske sterk for flere av børsens tungvektorer i indekssammenheng.

Således ble det registrert en oppgang på 2,1% for fondsindeksens i oktober. Siden årsskiftet har fondsindeksens steget med 5,2%. Tilsvarende tall for den mer Statoil-tunge hovedindeksen (OSEBX) er en oppgang på 2,5% i oktober og 4,6% oppgang fra årsskiftet.

Av selskaper som bidro særlig til indeksoffgangen var det flere innen finanssektoren, produksjon av råvarer, olje-serviceselskaper og fiskeoppdrettsselskaper. Herunder kan vi nevne at de sterkeste positive bidragsyterne til indekssens utvikling var DNB, Yara, TGS, Norsk Hydro, Subsea 7, Marine Harvest, Storebrand, Salmar og PGS.

Mer enn halvparten av indeksoffgangen i oktober kunne tilskrives en sterk kursutvikling for DNB, som steg mer enn 14%. Banken fremla gode kvartalstall, men aksjekursen fikk også medvind fra en generell sterk kursutvikling for internasjonale banker.

Av selskaper med svak verdiutvikling var det flere med virksomhet innen teknologisektoren. De selskapene som hadde størst negativ indekspåvirkning i oktober var: Schibsted, Orkla, Telenor og Nordic Semiconductor.

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

Selskap	Indeks- vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Oktober	2016
DNB	9,3	14,1	13,7
Statoil	9,1	1,1	14,3
Orkla	9,1	-5,5	15,3
Telenor	8,0	-1,6	-6,3
Norsk Hydro	4,6	7,3	14,9
Gjensidige Forsikring	4,6	-0,7	11,0
Marine Harvest	4,6	4,8	31,6
Yara International	4,4	9,9	-19,9
Subsea 7	4,0	8,0	47,0
Storebrand	3,1	7,6	21,7
TGS Nopec Geophysical	2,8	16,3	22,0
Bakkafrost	2,6	3,9	36,8
Veidekke	2,3	0,4	18,2
Salmar	2,2	9,9	80,1
Aker BP	2,2	4,3	140,0
Schibsted B	1,8	-13,1	-33,6
XXL ASA	1,8	-5,5	3,5
Tomra Systems	1,6	-3,2	-4,1
Schibsted A	1,6	-15,6	-31,8
Entra	1,3	0,8	31,7
Norwegian Air Shuttle	1,3	-4,8	-13,9
Aker	1,3	10,9	97,7
AF Gruppen	1,2	-7,6	8,7
Kongsberg Gruppen	1,2	-4,8	-16,0
Atea	1,0	-4,7	9,4
Nordic Semiconductor	0,9	-15,4	-23,7
Olav Thon Eiendoms	0,8	-1,5	15,8
Europpris	0,8	4,2	2,0
Petroleum Geo-Services	0,8	26,7	-38,8
DNO	0,7	-12,6	17,5
IDEX	0,6	-11,4	-35,7
Seadrill	0,6	-8,2	-42,0

Kilde: Bloomberg

Vurdert etter felles valuta var det også i oktober en noe bedre verdiutvikling på Oslo Børs sammenlignet med verdensindeksens utvikling. **Oslo Børs betydelig bedre enn verdensindeksen** Fra årsskiftet har utviklingen i selskapsverdiene på Oslo Børs vært betydelig sterkere enn for verdensindeksen.

Verdiutviklingen for de norske aksjeindeksene er imidlertid ikke fullt på høyde med den gode utviklingen for aksjeindeksen for store selskaper i land med fremvoksende økonomi.

I vårt skriv om «økonomiske utsikter for 2016» skrev vi:

«I internasjonale finans- og kapitalmarkeder er det vanskelig å finne investeringer som kan forventes å gi positiv realavkastning med lav risiko.» Denne konklusjonen synes i høyeste grad fortsatt å være gyldig.

Vårt basisestimat ved årets start var at det norske aksjemarkedet ville ha en verdiutvikling i intervallet -5% til +10%. Etter Brexit-avstemmingen korrigerer vi ned vårt årsanslag for indeksen til å være i intervallet -10% til +5%.

Vi har i de siste markedsrapportene problematisert litt om den prisingsmottippen som investorene implisitt legger til grunn for sine aksjeinvesteringer, og at en endring kan muliggjøre en betydelig oppgang for det norske aksjemarkedet.

Vi har argumentert som følger:

«Det er mulig at globale investorer i tiden fremover vil være villig til å legge til grunn at lavrenteperioden vil være 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 sentimentsskifte 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 multiplereksponering i aksjemarkedene som vårt hovedscenario for kursutviklingen. Muligheten for at multiplereksponering kan inntreffe bidrar likevel i stor grad til å understøtte våre anbefalinger om aksjeinvesteringer.»

Den registrerte verdiutviklingen for norske aksjer hittil i år har vært relativt mager og innenfor det utfallsrommet som vi så for oss ved årets start. Å skulle gi et nytt og klart anslag om forventet avkastning for en så kort periode som de gjenstående snau to månedene av 2016 vil ikke være bedre fundert og annerledes enn et umotivert myntkast. Ikke minst er det utfordrende å angi de verdiendringene som vil skje etter det amerikanske presidentvalget.

I det lange bildet synes flere norske selskaper fortsatt å kunne gi en tilfredsstillende god løpende avkastning. Om ikke annet gir mange norske aksjeselskaper en løpende utbytteavkastning som er betydelig høyere enn den garantert negative avkastningen ved investeringer i mange lands statsobligasjoner.

For investorer vil litt avkastning fra aksjeinvesteringer være bedre enn ingen avkastning eller endog garantert tap ved mange former for renteplasseringer. Aksjer bør derfor fortsatt være velegnet for langsiktig sparing.

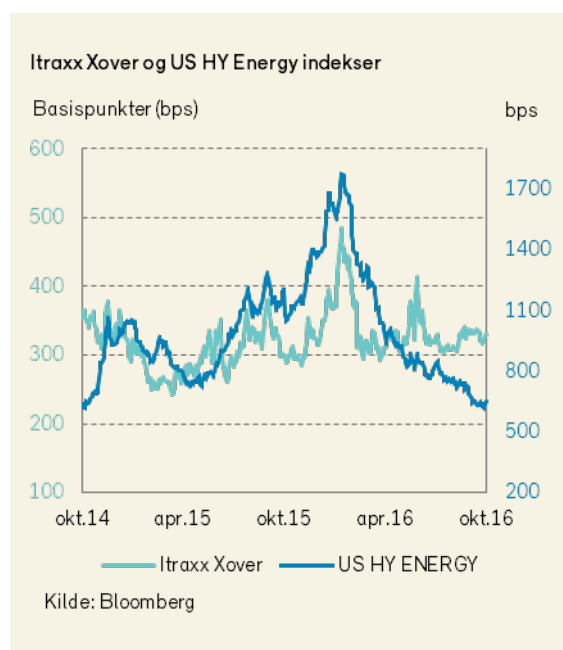
Det norske høyrentemarkedet

Aktiviteten i det norske høyrentemarkedet holdt seg på et høyt nivå i oktober. Det ble utstedt en rekke nye obligasjoner og de fleste ble godt mottatt i markedet. Verdiutviklingen for norske obligasjoner var generelt positiv.

Internasjonalt var det kursoppgang for amerikanske obligasjoner i energi-sektoren, mens den europeiske høyrenteindeksen gikk sideveis. Kredittrisikoen for selskaper innen

Kursoppgang i energi-sektoren og en stor spredning på låntagerne er fortsatt viktig. Investeringer i høyrentemarkedet fremstår som attraktivt for investorer med en mellomlang til langsiktig investeringshorisont.

Vi tror at det kan bli en god avkastning i det norske høyrentemarkedet fremover. De svake utsiktene for oljeservice-næringen synes allerede i stor grad å være priset inn i obligasjonskursene. Dessuten vil en eventuell oppgang i lange renter antagelig ikke ha noen negativ innvirkning, ettersom de fleste norske høyrenteobligasjoner er lån med flytende rente. Om Norges Bank skulle heve styringsrenten slik at pengemarkedsrenten øker, vil således også høyrenteobligasjonenes renteavkastning øke.



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. okt.	Endr. 2016	31-okt.	12 mnd. endr. (%)	
USA	0,50	1,5	1,83	0,23	-0,44	8,3	-2,5	0,0
Kina	4,35	1,9	2,74	0,03	-0,09	1,22	-9,1	-6,8
Japan	-0,05	-0,5	-0,05	0,04	-0,31	7,9	12,1	15,0
Tyskland	0,00	0,8	0,16	0,28	-0,47	9,1	-3,0	-0,5
Storbritannia	0,25	1,0	1,24	0,50	-0,72	10,1	-22,8	-20,8
Frankrike	0,00	0,4	0,46	0,28	-0,52	9,1	-3,0	-0,5
Italia	0,00	-0,1	1,66	0,48	0,07	9,1	-3,0	-0,5
Spania	0,00	0,7	1,20	0,32	-0,57	9,1	-3,0	-0,5
Sveits	-0,75	-0,2	-0,42	0,15	-0,33	8,3	-2,8	-0,3
Danmark	0,00	0,0	0,26	0,28	-0,66	1,22	-2,7	-0,2
Finland	0,00	0,4	0,29	0,27	-0,62	9,1	-3,0	-0,5
Norge	0,50	3,6	1,37	0,18	-0,09	1	--	2,5
Sverige	-0,50	0,9	0,25	0,09	-0,74	0,92	-8,0	-5,6
Australia	1,50	1,3	2,35	0,44	-0,53	6,3	3,8	6,5
Canada	0,50	1,3	1,19	0,20	-0,20	6,2	-4,9	-2,5
New Zealand	2,00	0,2	2,71	0,44	-0,86	5,9	2,8	5,5
Sør-Afrika	7,00	6,1	8,70	0,04	-1,06	0,61	-0,2	2,4
Brasil	14,00	8,5	11,40	-0,19	-5,12	2,6	18,4	20,8
India	6,25	4,3	6,79	-0,02	-0,97	0,12	-4,7	-2,3
Mexico	4,75	3,0	6,26	0,22	0,00	0,44	-14,7	-12,5
Russland	10,00	6,4	8,58	0,42	-1,05	0,13	-2,2	0,8

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
<i><u>Avkastning</u></i>												
Oktober	6,0%	3,8%	-1,2%	-3,7%	3,9%	0,2%	1,1%	1,2%	2,1%	-2,2%	-2,0%	0,0%
Hittil i år (2016)	11,9%	12,4%	-1,0%	-8,5%	7,1%	1,9 %	4,9%	5,8%	5,2%	-9,1%	1,7%	0,5%
2015	4 %	-2 %		24 %	-9 %		-2 %	-20 %	7 %	22 %	-3 %	1 %
2014	8 %	6 %		40 %			-6 %		6 %	19 %	3 %	1 %
2013	18 %	13 %		46 %			3 %		24 %	38 %	24 %	2 %
2012	19 %	15 %		11 %					21 %	15 %	13 %	2 %
2011	-18 %	-14 %		4 %					-19 %	-16 %	-8 %	2 %
Siste 5 år	69 %	46 %		178 %					75 %	113 %	39 %	6 %
Gj.sn. siste 5 år ¹	11 %	8 %		23 %					12 %	16 %	7 %	1 %
Siste 10 år	126 %	83 %		194 %					54 %		19 %	26 %
Gj.sn. siste 10 år ¹	9 %	6 %		11 %					4 %		2 %	2 %
Siden oppstart	721 %	302 %	9 %	196 %	-17 %	1,9 %	4 %	-21 %				
<i><u>Standardavvik</u></i>												
Siste 3 år	11 %	8 %		13 %	17 %		6 %	10 %	10 %	11 %	11 %	0 %
<i><u>Nøkkeldata</u></i>												
Fondets størrelse (mill.kr.)	1 064	48	156	350	41	79	201	246				
Netto andelsverdi pr. 31.10.2016	8 214	40 177	10 909	29 632	2 402	10 194	9 908	7 875				

Kilde: Bloomberg

¹ Geometrisk beregnet

Fondsfinans Norge - oktober 2016

Markedskommentar

Oslo Børs fondsindeks steg med 2,1% i oktober. Fra årsskiftet har fondindeksen en oppgang på 5,2%. Litt over halvparten av indeksens 59 verdipapirer hadde verdioppgang. De største positive verdibidragene for indeksen i oktober kom fra DNB (+14%), Yara (+10%), TGS (+16%), Norsk Hydro (7%), Subsea 7 (+8%) og Marine Harvest (+5%). Størst negativt indeksbidrag kom fra: Schibsted A+B (-15%), Orkla (-6%), Telenor (-2%) og Nordic Semiconductor (-15%).

Porteføljekommentar

Det var en svært positiv verdiutvikling for fondet i oktober, og fondet steg med hele 6%. Fra årsskiftet har fondets verdi steget med 11,9%, som er en betydelig bedre utvikling enn fondsindeksen. Vi merker oss at fondets verdi ved utgangen av oktober var den høyeste månedsverdiutviklingen noensinne. Som i de to foregående månedene, var det særlig fondets store investeringer i den norske finansnæringen som bidro til den sterke verdiutviklingen: DNB (+14%), Storebrand (+8%), SR-bank (+8%), Spareb. Møre (+15%), Spareb. Vest (+15%) og Spareb. Midt-Norge (+9%). Dessuten bidro flere andre investeringer meget godt: PGS (+27%), Borregaard (+13%), Aker (+11%), Akastor (+34%), Yara (+10%), Norsk Hydro (+7%) og Subsea 7 (+8%). Det var få av fondets investeringer som hadde negativ verdiutvikling i oktober. Svakest bidrag ga investeringen i Nokia, som er blitt solgt ut av fondet i løpet av måneden. I forhold til fondsindeksens avkastning fikk fondet dessuten en relativt mye bedre avkastning ved at fondet ikke var investert i bl.a. Schibsted (-15%), Telenor (-2%) og Nordic Semiconductor (-15%). Fondet var imidlertid ikke investert i selskaper i fiskeoppdrett, som hadde en sterk verdiutvikling. I løpet av måneden har vi økt investeringen i Orkla betydelig. Videre har vi foretatt en investering i Kongsberg-gruppen og en mindre investering i Frontline, som er nye selskaper i porteføljen. Videre har vi økt investeringene i bl.a. Borregaard, Veidekke og Subsea 7. I tillegg til salget av posten i Nokia har vi redusert investeringene i bl.a. DNB, Norsk Hydro, Storebrand, Spareb. Midt-Norge, Yara, Sparebanken Møre og Aker. Salg av aksjer i DNB og Storebrand har skjedd for at fondet ikke kan overskride en begrensning om å være maksimalt 10% investert i et enkelt selskap. DNB og Storebrand er fortsatt fondets to største investeringer. Av egenkapital-investeringene er alle 28 selskaper notert på Oslo Børs. Dessuten har fondet en liten investering i en selskapsobligasjon (Seadrill). Kontantandelen var ved utgangen av måneden i overkant av 2%

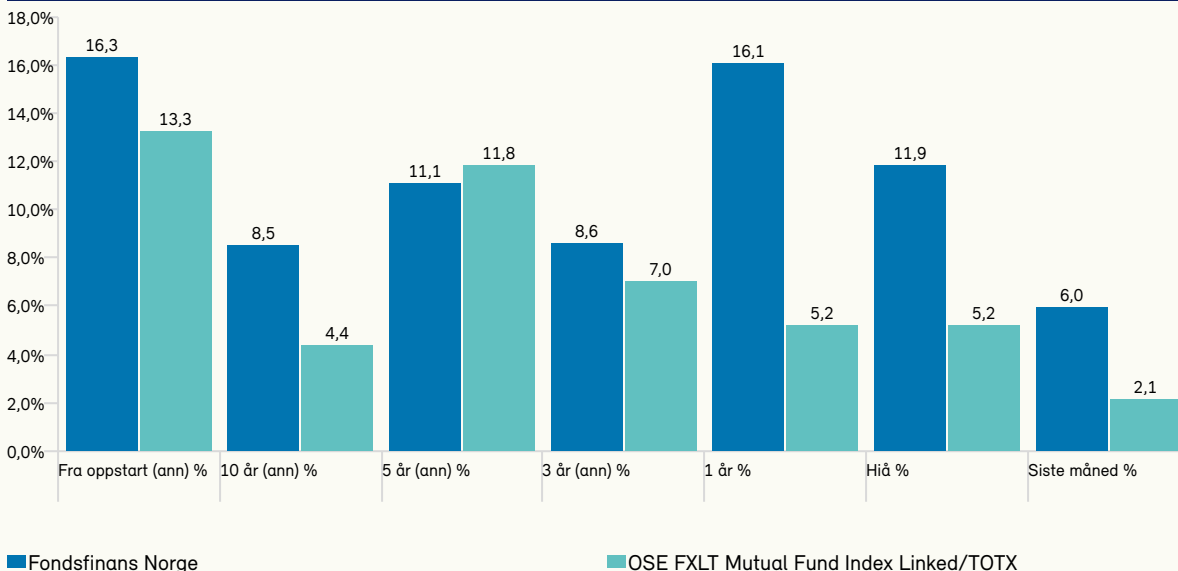


Odd Hellem,
Investeringdirektør

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Norge siden
31.03.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 064
Andelsverdi	8 214,23
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1%

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	11,3	10,6
Alpha	2,2	0,0
Beta	0,9	1,0
R2	71,9	100,0
Sharpe Ratio	0,6	0,5
Tracking Error	6,1	0,0

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
DNB ASA	9,4
Storebrand ASA	9,2
Statoil ASA	8,9
Borregaard ASA	5,7
Norsk Hydro ASA	4,7
Aker ASA A	4,6
SpareBank 1 SR Bank ASA	4,4
Orkla ASA	4,4
Yara International ASA	4,4
Veidekke ASA	4,1

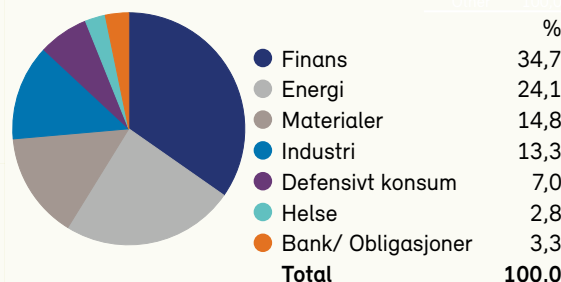
Beste bidragsyttere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
DNB ASA	14,1	1,4
Storebrand ASA	7,6	0,8
Borregaard ASA	12,9	0,6
Petroleum Geo-Services	26,7	0,6
Aker ASA A	10,9	0,5

Svakeste bidragsyttere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Nokia Oyj	-20,6	-0,8
PhotoCure ASA	-5,3	-0,2
Golden Ocean Group Ltd	-7,7	-0,1
Orkla ASA	-5,5	-0,1
Stolt-Nielsen Ltd	-2,4	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Aktiv 60/40 - oktober 2016

Markedskommentar:

Oslo Børs fondsindeks steg med 2,1% i oktober. Fra årsskiftet har fondindeksen en oppgang på 5,2%. DnBs High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,5%, og er dermed opp 5,9% siden årsskiftet.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Aktiv 60/40 hadde nok en meget god måned, og fondet steg med 3,9%. Fra årsskiftet er fondet opp med 12,4%, mens en 60/40 fordeling av OSEFX og DNB high yield indeks ville gitt en avkastning på ca. 5,5% siden årsskiftet.

Fra og med 15.11. så endrer fondet mandat slik at ca. 2/3 av aksjeeksponeringen skal være i markeder utenfor det norske. Fondsfinans Aktiv 60/40 vil derfor fortsette å kjøpe andeler i våre øvrige fond for å få denne eksponeringen. Renteporteføljen vil framover være investert i våre tre rene rentefond. Den norske aksjeeksponeringen vil fortsatt forvaltes som før.

I oktober har vi begynt å tilpasse fondet til det nye mandatet og vi har solgt oss ned i flere norske aksjer. Dette har blitt erstattet med ca. 13% vekt i Fondsfinans Global Helse, 11% i Fondsfinans Norden og 5% i Fondsfinans Energi. De resterende ca. 30% er fortsatt direkteinvestert i norske aksjer. Aksjeeksponeringen var på 60% ved utgangen av måneden. Hele renteporteføljen er flyttet over i våre tre rentefond. Fordelingen er ca. 17% i Fondsfinans Obligasjon, 17% i Fondsfinans Kreditt og 5% i Fondsfinans High Yield. Vektet gjennomsnittsrating på obligasjonsporteføljen var BBB-. Løpende rente til forfall (YTW) var 4,88% (etter kostnader), mens rentedurasjonen var på 0,4 år og kreditturasjonen på 2,99 år. Obligasjonsporteføljen består primært av flytende rente papirer (FRN'er), slik at en høyere NIBOR-rente vil slå positivt ut for avkastningen i fondet.

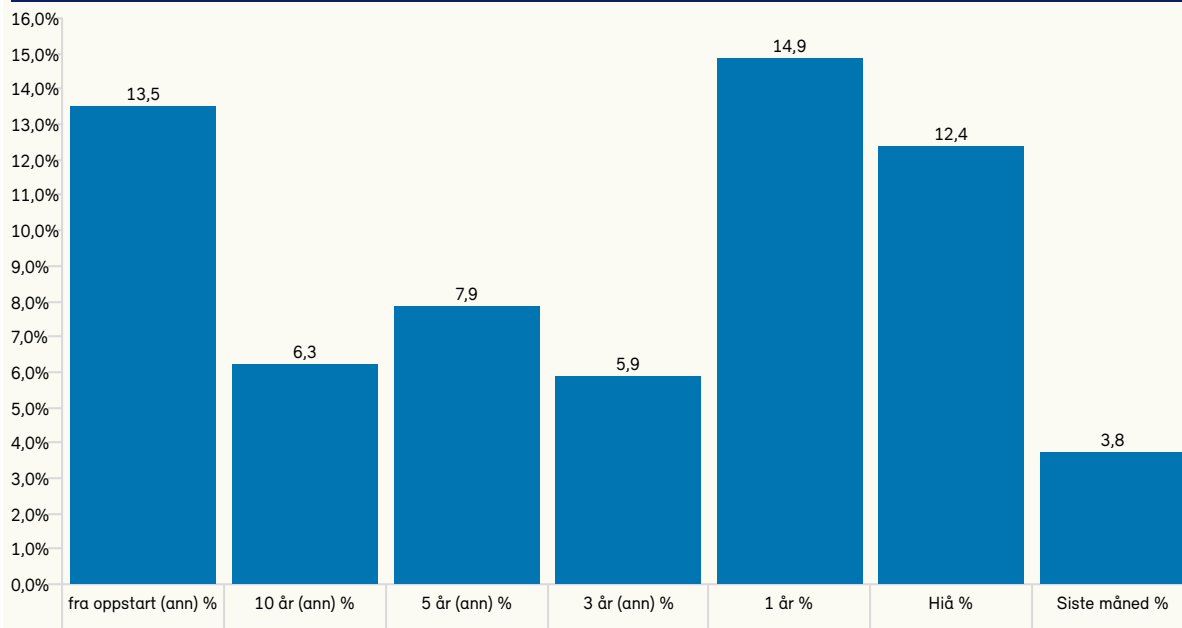


Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

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)	48
Andelsverdi	40 177,39
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1%
* mandatendring 01.04.2014	

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	8,3
Sharpe Ratio	0,5

Største investeringer

Porteføljeverkt	Porteføljeverkt %
Fondsfinans Kreditt	17,0
Fondsfinans Obligasjon	16,7
Fondsfinans Global Helse	12,7
Fondsfinans Norden	11,0
Fondsfinans Energi	5,0
Fondsfinans High Yield	4,7
Storebrand ASA	4,4
Subsea 7 SA	3,1
Borregaard ASA	2,8
DNB ASA	2,7

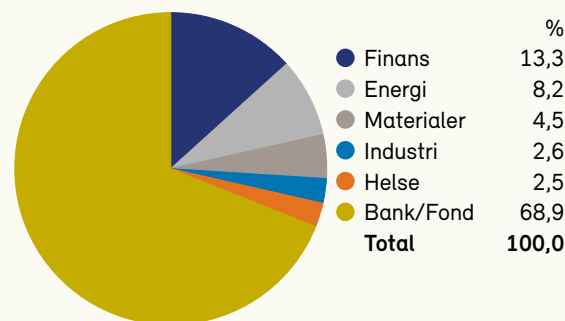
Beste bidragsytere siste måned (aksjer)

Aksje	Avkastning %	Bidrag %
DNB ASA	14,1	1,2
Borregaard ASA	12,9	0,8
Akastor ASA	34,0	0,8
Storebrand ASA	7,6	0,7
Petroleum Geo-Services	26,7	0,6

Svakeste bidragsytere siste måned (aksjer)

Aksje	Avkastning %	Bidrag %
PhotoCure ASA	-5,3	-0,2
Orkla ASA	-5,5	-0,2
Stolt-Nielsen Ltd	-2,4	-0,1
Veidekke ASA	0,4	0,0
Hoegh LNG Holdings Lt	1,2	0,0

Sektoroversikt



Fondsfinans Norden - oktober 2016

Markedskommentar:

Den nordiske indeksen (VINX) falt med -2,2% i oktober, målt i NOK. Hittil i år har indeksens verdi blitt redusert med -9,1%. Indeksens utvikling målt i NOK er blitt sterkt påvirket av at de andre nordiske valutaene har svekket seg mot NOK i løpet av året. Fra årsskiftet har verdien av svenske kroner falt med -12,6% mot NOK. Svenske aksjer utgjør halvparten av Norden-indeksen. Dessuten har EUR og DKK falt hhv. -5,8% og -5,5% mot NOK hittil i år.

Flere av de største selskapene i Norden presenterte i oktober tall for tredje kvartal. Bankenes resultater ble godt mottatt, og finanssektoren steg +5% i oktober. På den annen side skuffet legemiddelselskapet Novo Nordisk med sine vekstprognoser. Aksjen falt -11% i oktober, målt i NOK. Ericsson, som lager nettverksutstyr og programvare, måtte sende ut et negativt resultatvarsel og sank -31% i oktober.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Norden hadde en negativ verdiutvikling på -1% i oktober. Hittil i år har fondet hatt en negativ kursutvikling på -1,0%. Dette er en utvikling som er vesentlig bedre enn utviklingen for den nordiske aksjeindeksen. Noe av forklaringen til den relativt sett bedre utviklingen er at Fondsfinans Norden ikke har vært investert i Novo Nordisk. For 2016 forventer vi fortsatt at Fondsfinans Norden vil gi en avkastning i intervallet -10% til +10% (se «Markedsrapport juni 2016»). Bankaksjer bidro mest positivt til fondets avkastning i oktober. DNB steg +14%, mens Danske bank økte med +9% i verdi. I tillegg noterte Pandora sterk vekst og steg +11%. Investeringen i Nokia bidro mest negativt til avkastningen. Informasjonen om en noe lavere vekstprognose for 2017 enn ventet bidro til at aksjekursen falt med -21%. I oktober deltok Fondsfinans Norden i børsnoteringen av Ahlsell i Stockholm. Selskapet distribuerer verktøy, maskiner og installasjonsprodukter. Fondet investerte også i Statoil, mens posten i Cellavision ble redusert.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet Fondsfinans Norden siden oppstart, 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse - oktober 2016

Markedskommentar

Oktober var nok en måned med svak verdiutvikling for internasjonale helseaksjer. **MSCI World Health Care Index falt med -6,9% i USD, tilsvarende -3,8% i NOK. Fra årsskiftet er denne indeksen negativ med -9,6% i USD, tilsvarende -15,6% i NOK.** De store globale aksjene i helsesektoren har i år hatt en betydelig svakere verdiutvikling enn verdensindeksen, og er også den svakeste sektoren. Selskaper innen bioteknologi og farmasi hatt størst kursnedgang. For bioteknologiselskapene er årsaken til fallet en redusert risikovilje hos investorene, dels som følge av et høyere langsiktig rentenivå. Aksjer i helsesektoren synes i år som ved flere tidligere år med amerikansk presidentvalg, å ha blitt rammet av usikkerhet om fremtidig amerikansk helsepolitikk. Etter den store kursnedgangen tror vi at det nå er et godt tidspunkt å investere i internasjonale helseaksjer. Verdens befolkning vokser, blir rikere og lever lenger. Følgelig vil det fortsatt være en langsiktig god og økende etterspørsel etter sektorens produkter og tjenester. Etter kursnedgangen er prisingen av selskaper i helsesektoren blitt mer attraktiv.

Porteføljekommentar

I oktober var Fondets verdiutvikling negativ med -3,7%. Fra årsskiftet er fondets verdiutvikling negativ med -8,5%, som er en betydelig bedre utvikling enn den forannevnte indekstens utvikling på -15,6%. Bare 30% av fondets investeringer hadde verdioppgang i oktober. Flere selskaper hadde relativt store kursutslag i forbindelse med fremleggelsen av kvartalsresultater. Fondets investeringer blir ikke valutasikret, og i år har valutakursendringene påvirket fondet negativt. Fondet har solgt seg helt ut av investeringene i de amerikanske selskapene HCA og United Therapeutics. Dessuten har vi redusert investeringene i Bayer, Pfizer, Philips, Quest Diagnostics og Novartis. Som nye investeringer i porteføljen har vi igjen investert i (sveitsiske) Roche og (svenske) Swedish Orphan Biovitrum. Videre har vi økt investeringene i Davita, Laboratory Corp, Eli Lilly, Zimmer Biomet og AstraZeneca. Investeringene er fordelt på 34 selskaper, hvorav to er notert på Oslo Børs. Av øvrige investeringer er det 19 amerikanske og 13 europeiske selskaper. Kontantandelen ved månedsskiftet var snau 2%.

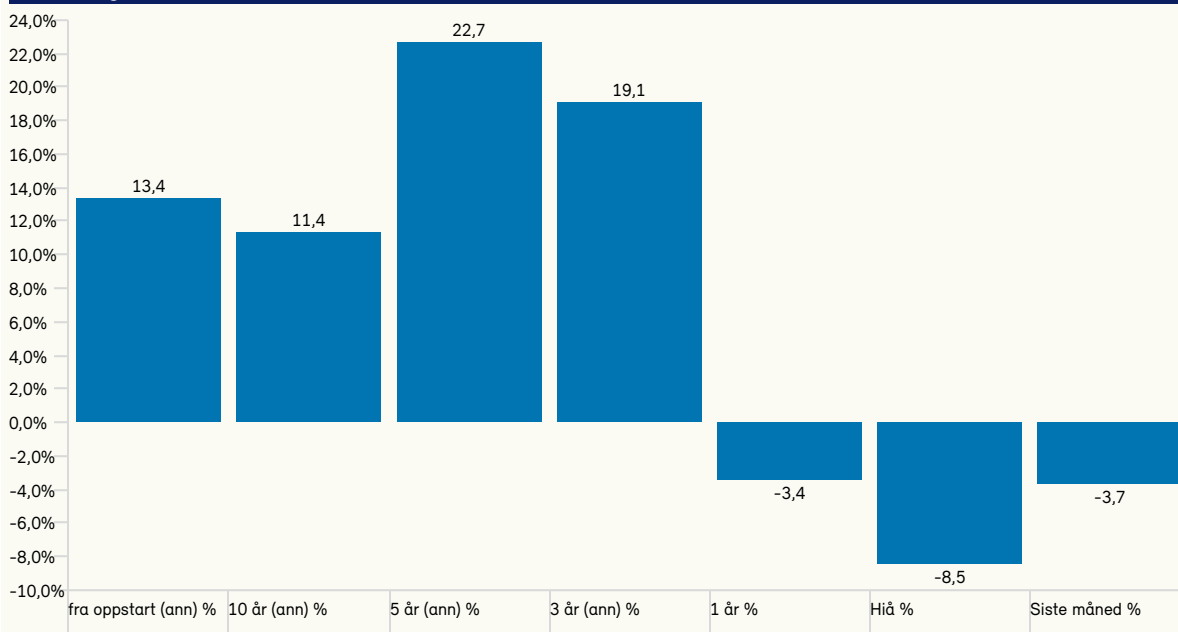


Odd Hellem,
Investeringssjef

Hellem har forvaltet
Fondsfinans Global Helse siden
01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato	27.06.2000
Størrelse (mill. kr)	350
Andelsverdi	29 631,84
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar *	1%

* Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	13,6
Sharpe Ratio	1,3

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Royal Philips NV	4,3
Amgen Inc	4,0
Zimmer Biomet Holdings Inc	4,0
Hologic Inc	3,8
PhotoCure ASA	3,8
Sanofi SA	3,7
Gilead Sciences Inc	3,5
Allergan PLC	3,4
Anthem Inc	3,4
Novartis AG	3,4

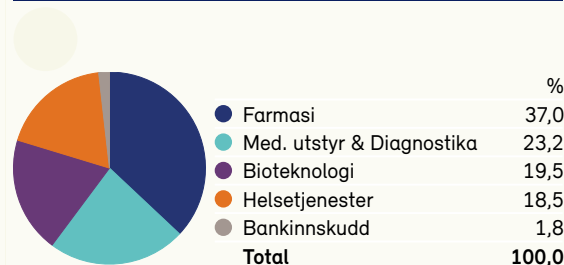
Beste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Royal Philips NV	4,8	0,2
Sanofi SA	5,7	0,2
UnitedHealth Group Inc	4,2	0,1
Medistim ASA	8,8	0,1
MorphoSys AG	9,1	0,1

Svakeste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Zimmer Biomet Holdings	-16,3	-0,7
Amgen Inc	-12,6	-0,6
AstraZeneca PLC	-11,0	-0,3
AmerisourceBergen Cor	-10,1	-0,3
AbbVie Inc	-7,8	-0,3

Sektoroversikt



Fondsfinans Energi - oktober 2016

Markedskommentar

Oljeprisen var relativt sterk i store deler av oktober, men en økende skepsis til gjennomføringen av de foreslåtte kuttene fra OPEC førte til en svakere avslutning og oljeprisen endte måneden ned -1,5% (målt i USD) fra september. Gassprisene hadde en svak måned etter at man blant annet forventer varmere vær enn normalt i høst. Henry Hub endte måneden ned ca. -7% målt i USD. MSCI World Energy indeksen endte måneden opp 1,4% (-1,9% i USD), og indeksen er opp med 5,4% (12,9% i USD) siden nyttår. Oslo Børs Oljeservice indeks var opp med 7,9% i oktober måned, og er opp 5,3% i år.

Porteføljekommentar

Fondsfinans Energi hadde en veldig bra utvikling i oktober og endte måneden opp 3,9%. Fondet er opp 7,5% hittil i år. I løpet av måneden har fondet vektet seg opp i tankaksjer ved å ta inn Frontline og DHT Holdings. Sammen med Tanker Investments utgjør nå tank ca. 4% av porteføljen. Vi har også tatt inn Odfjell Drilling i løpet av oktober måned. Vi har vektet oss opp i Aker Solution, Gulfport Energy, Kværner, Subsea 7 og Marathon Oil, mens vi har vektet oss ned i PGS og Scatec Solar.

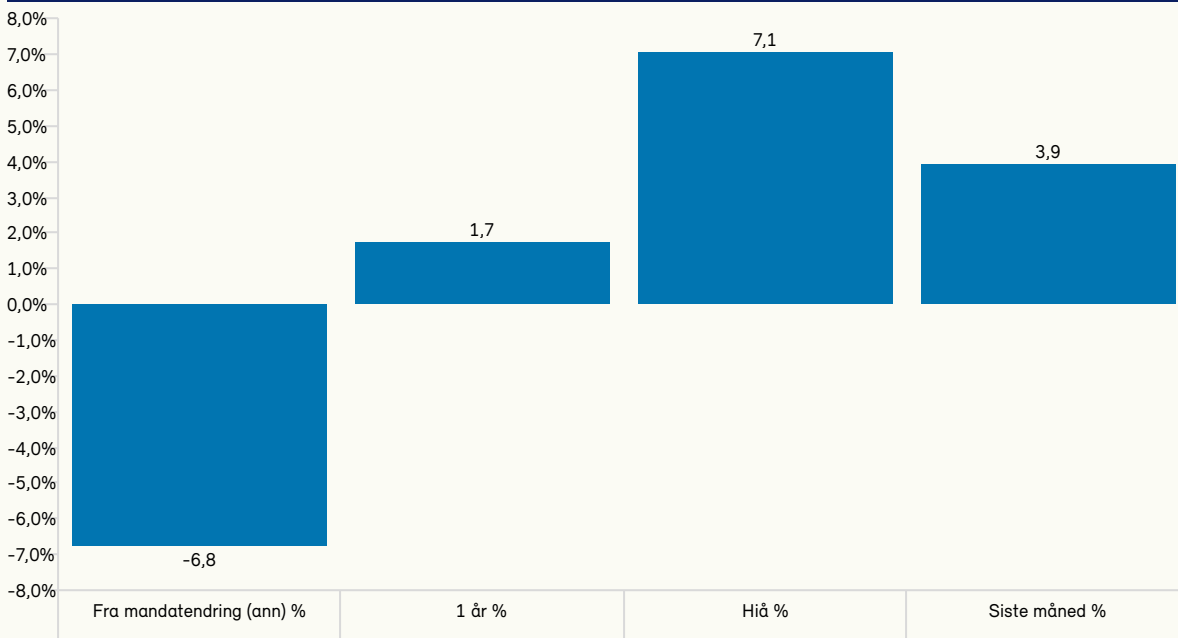
Per 31.10. har de aller fleste selskapene i porteføljen levert tall for 3. kvartal og gjennomgangsmelodien er at det er flere positive overraskelser enn negative. Det er fortsatt fokus på kostnadskutt, men de aller fleste selskapene ser lysere på 2017 nå enn ved forrige kvartal. Norsk oljeservice fortsatte den gode utviklingen fra september også i oktober, og fondet har vært godt eksponert mot denne sektoren. Fire av de åtte beste bidragsyterne i oktober har vært norske oljeserviceselskaper. Raffineriaksjene bidro også bra etter en svak utvikling i september. Selskapene innenfor gassektoren har bidratt mest negativt.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet
Fondsfinans Energi siden
12.05.2016.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato*	04.12.2000
Størrelse (mill. kr)	41
Andelsverdi	2 402,13
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1%
* mandatendring 01.04.2014	
** Performance fee	

Risikotall (siden mandatendring)

Std avvik	16,8
Sharpe Ratio	-0,5

Største investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Royal Dutch Shell PLC ADR	4,5
Chevron Corp	3,7
Aker ASA A	3,7
ConocoPhillips	3,5
Noble Energy Inc	3,4
Subsea 7 SA	3,3
Exxon Mobil Corp	3,3
Schlumberger Ltd	3,3
Valero Energy Corp	3,2
FMC Technologies Inc	3,2

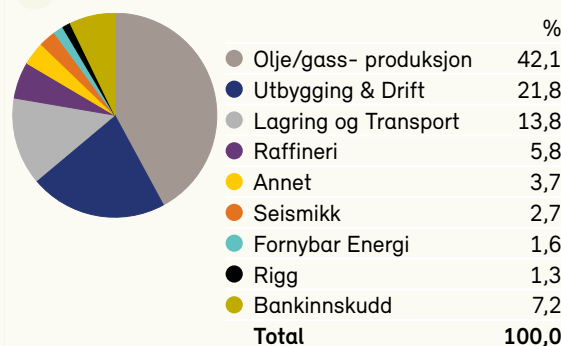
Beste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Akastor ASA	34,0	0,9
Petroleum Geo-Services	26,7	0,8
Valero Energy Corp	15,4	0,5
Aker ASA A	10,9	0,4
FMC Technologies Inc	12,3	0,4

Svakeste bidragsytere siste måned

Selskap	Avkastning %	Bidrag %
Marathon Oil Corp	-13,9	-0,5
Gulfport Energy Corp	-11,9	-0,4
Cheniere Energy Inc	-10,7	-0,3
Hess Corp	-7,6	-0,3
Anadarko Petroleum Corp	-3,1	-0,1

Sektoroversikt



Fondsfinans Obligasjon - oktober 2016

Markedskommentar:

Oktober måned har vært en måned uten de store hendelsene og i obligasjonsmarkedet setter man pris på lav volatilitet. Itraxx Main Indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) startet og sluttet måneden på ca. 72 punkter i kredittpåslag. Her hjemme ser man mye av den samme utviklingen. Det har vært lite bevegelse i kredittpåslagene innenfor bank, kommuner, OMF'er og kraft. Ansvarlige lån har dog kommet noe inn på kurven. 3M Nibor har falt noe tilbake og endte måneden på 1,10. Lange renter har steget en del i oktober, men vi presiserer at fondet kun har flytende rente papirer i porteføljen og at man sånn sett ikke blir berørt av endring i de lange rentene.

Porteføljekommentar:

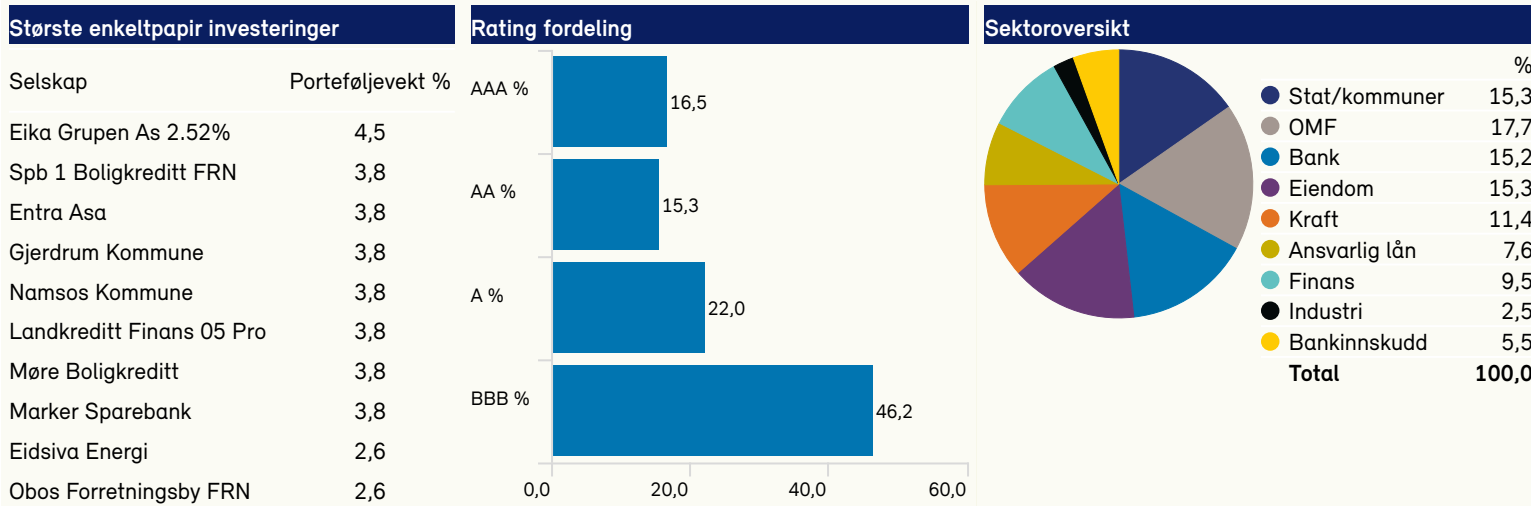
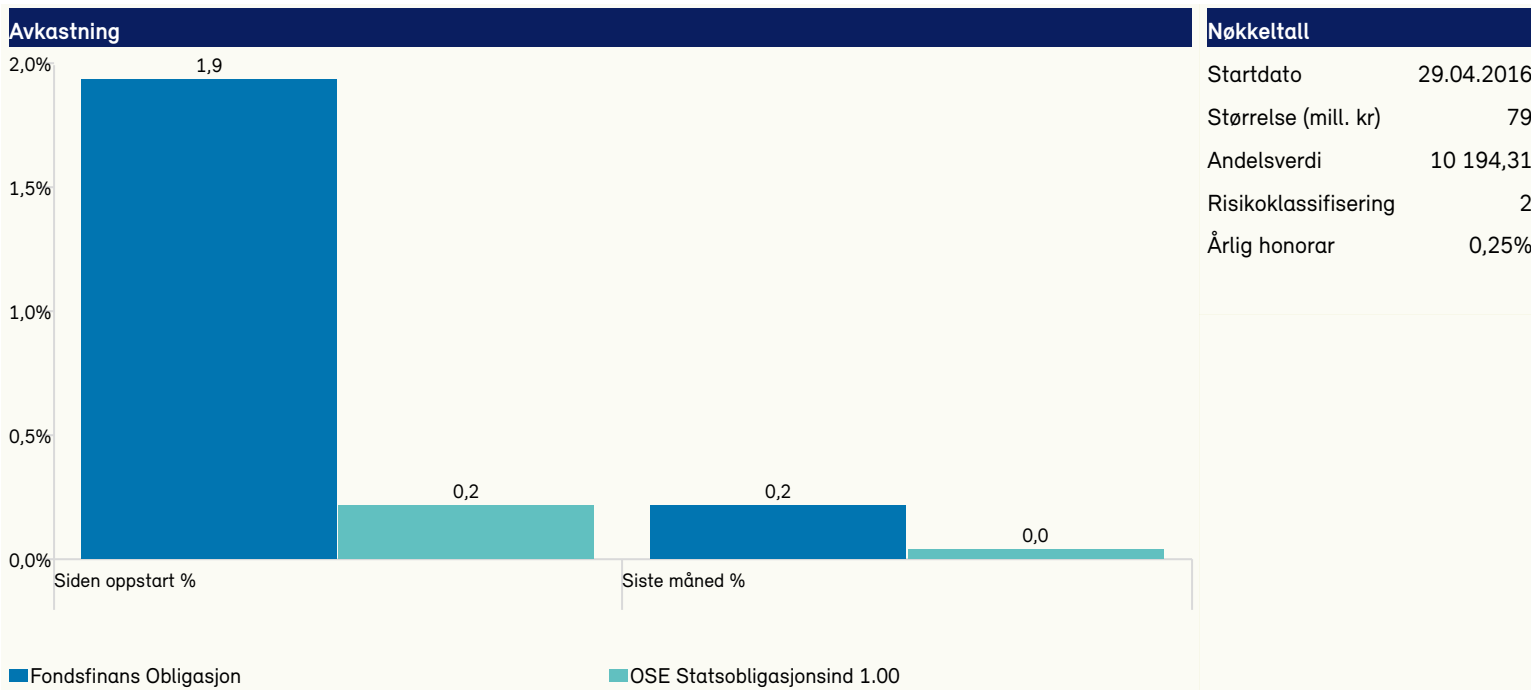
Fondsfinans Obligasjon leverte 0,21% avkastning i oktober måned. Siden oppstart, 29.04.2016, har fondet gitt 1,94% avkastning, som er godt over gjennomsnittet for fond med lignende mandat. I oktober har vi økt kapitalen i fondet med 30% og fondet er nå på ca. 80 millioner NOK. Vi har derfor måtte gjøre flere endringer i porteføljen. Vi har solgt oss ut av et par mindre poster i Sparebank1, Nordea Eiendoms kreditt og Eika Boligkreditt, mens vi har tatt inn Marker Sparebank, Eidsiva Energi, Fredrikstad Energi og Møre Boligkreditt. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 40 papirer fordelt på 39 utstedere.

Fondet hadde per 31.10.2016 en gjennomsnittlig kreditt-rating på A, løpende rente til forfall (YTW) på 1,6% (etter kostnader) og en gjennomsnittlig kupong på 2%. Fondet har kun flytende rentepapirer (FRN'er) og har en gjennomsnittlig kreditt-durasjon på 3,3 år.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet Fondsfinans Obligasjon siden oppstart, 29.04.2016.



Fondsfinans Kreditt - oktober 2016

Markedskommentar:

Det var god aktivitet i det norske høyrentemarkedet også i oktober. Det var høy omsetning i Teekay LNG, som la ut et nytt femårig lån og kjøpte tilbake i det korte. Nye lån ble også utstedt av flyselskapet Icelandair, skadebegrensnings-selskapet Polygon samt flere svenske eiendomsselskaper. Verdiutviklingen var generelt positiv, også for våre fond. Internasjonalt var det hovedsakelig en positiv utvikling. Indeksen for høyrenteobligasjoner innen energi i USA fikk en spreddninggang på 78 basispunkter, mens den europeiske Itraxx Crossover var uendret på 330 punkter i spread.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans Kreditt endte oktober måned opp 1,1%, og har dermed steget 4,9% i år. DnBs High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,5%, og er dermed opp 5,9% siden årsskiftet.

Fondsfinans Kreditt gjennomførte en rekke transaksjoner i løpet av måneden, og reduserte eksponeringen i PGS, Fred Olsen, Seadrill, Tallink og DNB. Eksponeringen i Icelandair, Awilco, Transocean og Color Group ble økt. Fondet var med i emisjonen i Teekay LNG, men solgte seg senere ut av det nye lånet. Fondet hadde en kontantbeholdning på 1,6% ved utgangen av måneden. Det som bidro mest positivt til avkastningen i oktober var obligasjoner utstedt av PGS, BW Offshore, DNB og LM Group. Farstad shipping trakk mest ned. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 42 ulike obligasjoner utstedt av 37 utstedere. Gjennomsnittlig løpende rente etter forvaltningshonorar var 10,2%. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs er urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er den gjennomsnittlige løpende renten etter forvaltningshonorar 6,3%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,65 år, mens gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB.

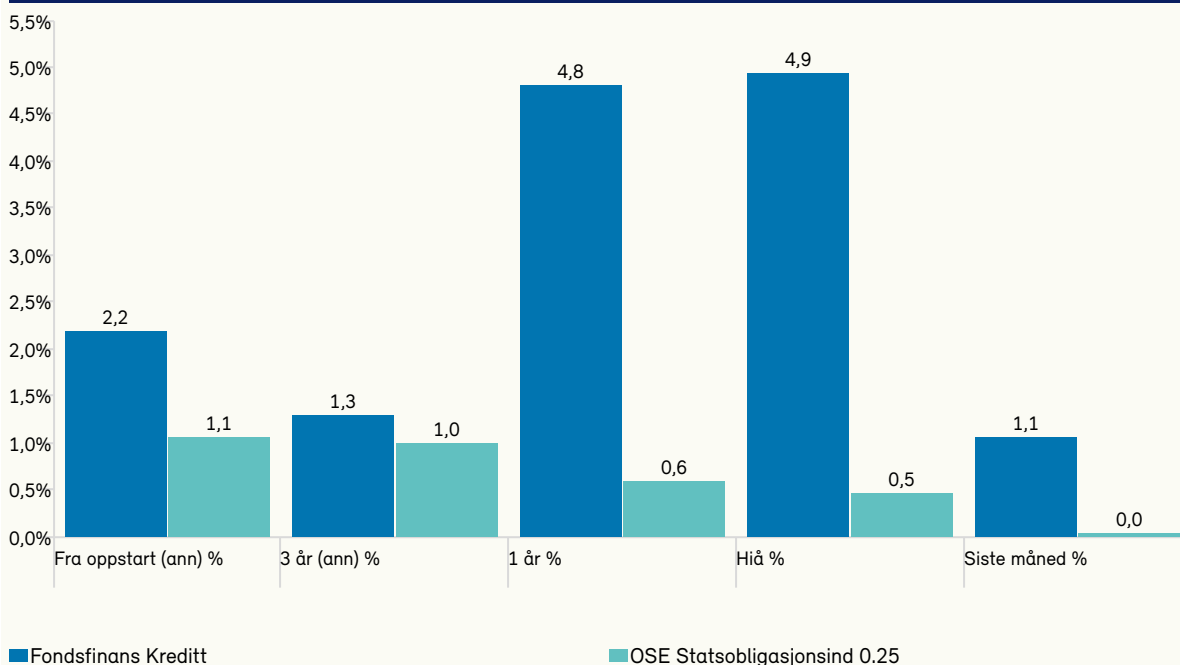


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet Fondsfinans Kreditt siden 1. september 2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning



Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	201
Andelsverdi	9 908,45
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35%

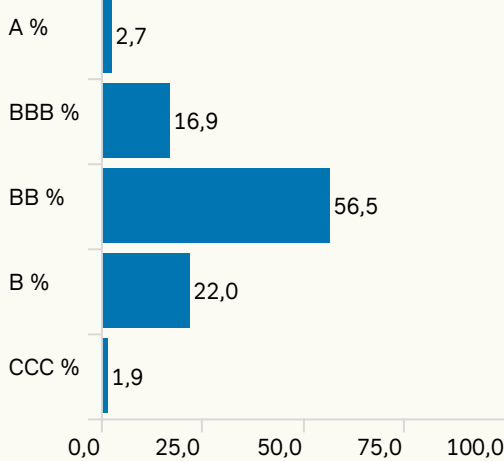
Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	4,5
Sharpe Ratio	0,0

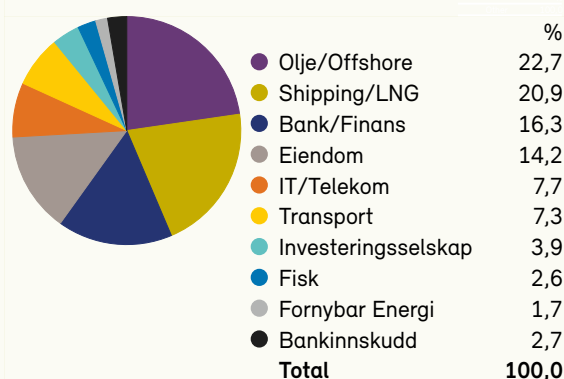
Største enkeltpapir investeringer

Porteføljevekt %	Porteføljepapir
5,9	Teekay Lng Partner FRN
4,1	Norwegian Air Shut FRN
4,1	Digiplex Norway As FRN
4,0	Aker Bp Asa FRN
3,8	Ocean Yield Sa FRN
3,7	Selvaag Bolig As FRN
3,4	Stolt-Nielsen FRN
3,4	Bonheur Asa FRN
3,2	Trd Campus Holding
2,8	Bw Offshore FRN

Rating fordeling



Sektoroversikt



Fondsfinans High Yield - oktober 2016

Markedskommentar:

Det var god aktivitet i det norske høyrentemarkedet også i oktober. Det var høy omsetning i Teekay LNG, som la ut et nytt femårig lån og kjøpte tilbake i det korte. Nye lån ble også utstedt av flyselskapet Icelandair, skadebegrensnings-selskapet Polygon samt flere svenske eiendomsselskaper. Verdiutviklingen var generelt positiv, også for våre fond. Internasjonalt var det hovedsakelig en positiv utvikling. Indeksen for høyrenteobligasjoner innen energi i USA fikk en spreadinggang på 78 basispunkter, mens den europeiske Itraxx Crossover var uendret på 330 punkter i spread.

Porteføljekommentar:

Fondsfinans High Yield var i oktober opp med 1,2%, og avkastningen fra årsskiftet er dermed 5,8%. DnB High yield indeks (BB+ og lavere rating) var siste måned opp med 2,5%, og har dermed steget 5,9% siden årsskiftet.

Fondsfinans High Yield gjennomførte en rekke transaksjoner i løpet av måneden, og reduserte eksponeringen i PGS, Seadrill og Aker BP. Eksponeringen i Awilco, Transocean, Odfjell og Siem Offshore ble økt. Fondet var med i emisjonen i Teekay LNG, men solgte seg senere ut av det nye lånet. Fondet hadde en kontantbeholdning på 2,4% ved utgangen av måneden.

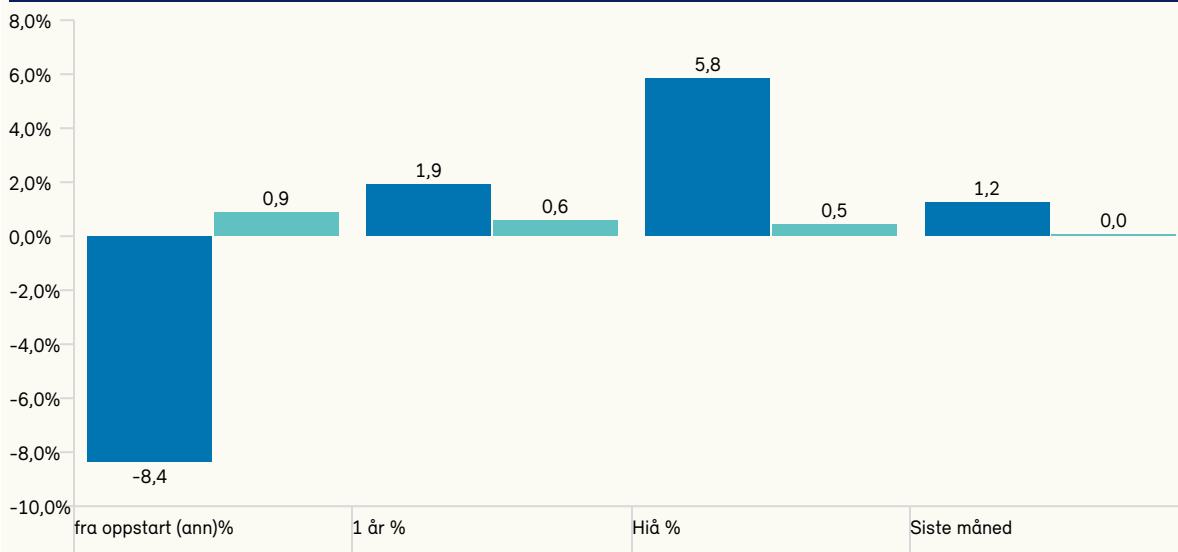
Det som bidro mest positivt til avkastningen i oktober var obligasjoner utstedt av PGS, BW Offshore, Tizir, LM Group og Seadrill. Farstad Shipping og Volstad Subsea trakk mest ned. Ved utløpet av måneden var fondet investert i 53 obligasjoner fordelt på 44 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs er urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er porteføljens gjennomsnittlige løpende rente etter forvaltningshonorar 11,4%. Gjennomsnittlig kupong for obligasjonene i porteføljen var til sammenligning 6,5%. Gjennomsnittlig rentedurasjon var 0,54 år og gjennomsnittlig kreditturasjon var 2,8 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var B.



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

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

Avkastning



Nøkkel tall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	245
Andelsverdi	7 875,00
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45%

Risikotall (siste 3 år)

Std avvik	10,9
Sharpe Ratio	-1,1

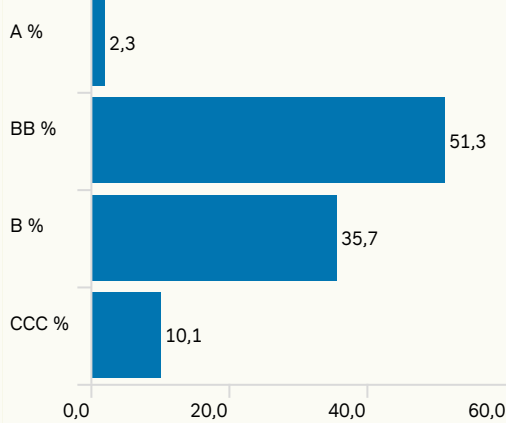
■ Fondsfinans High Yield

■ OSE Statsobligasjonsind 0.25

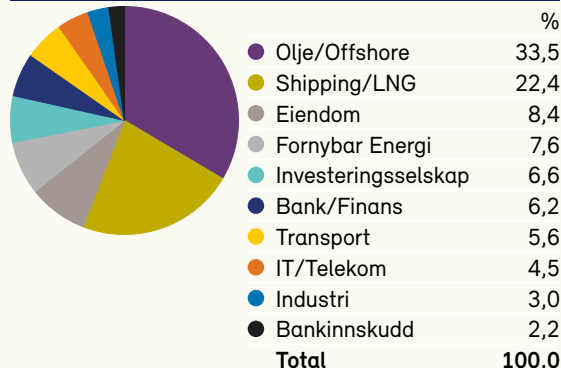
Største enkeltpapir investeringer

Selskap	Porteføljevekt %
Rec Silicon Asa 0.1%	4,4
Siem Offshore FRN	3,4
Bulk Industrier	3,3
Bw Offshore FRN	3,2
Stolt-Nielsen FRN	3,1
Aker Asa FRN	2,9
Dof Subsea Asa FRN	2,8
Aker Bp Asa FRN	2,8
Petro Geo Svcs Asa New 14	2,7
Gaslog 7.94%	2,5

Rating fordeling



Sektoroversikt



Oversikt over våre fonds utvikling siste år

Fondsfinans Norden



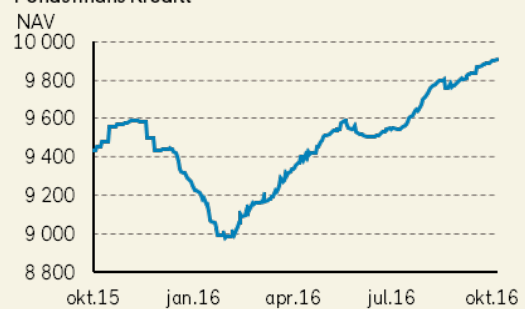
Fondsfinans Norge



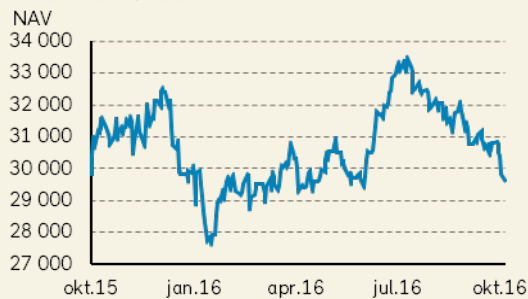
Fondsfinans Aktiv 60/40



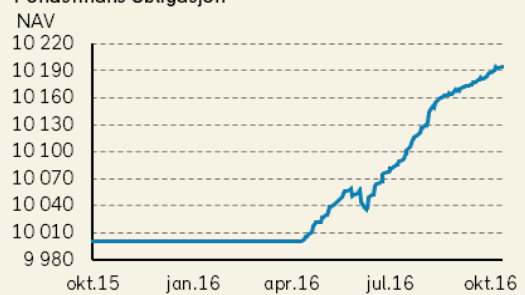
Fondsfinans Kredit



Fondsfinans Global Helse



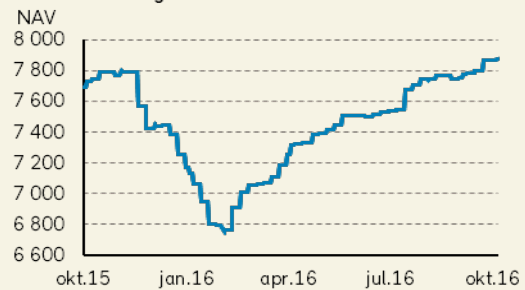
Fondsfinans Obligasjon



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