

Oktober 2017

Markedsrapport
Oslo, 7. november 2017

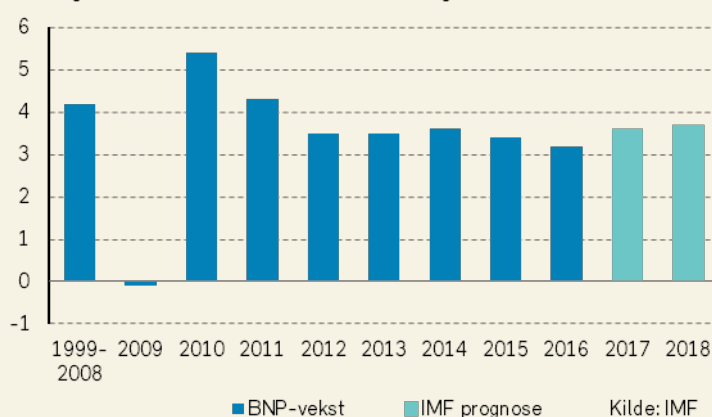
FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Oppsummering

Det er større forventninger til at den globale økonomiske veksten blir høyere. Også i oktober ble det registrert nye rekordnoteringer på mange aksjebørser, herunder Oslo Børs. Fra årsskiftet har industrimetaller hatt en sterk prisoppgang, men prisene er lavere enn i tiden før finanskrisen. Oljeprisen steg ganske kraftig i oktober, og var på det høyeste nivået siden juni 2015. Det var en svak oppgang i langsiktige amerikanske renter, og USD styrket seg mot europeiske valutaer. Til tross for oljeprisoppgangen, ble verdien av NOK svekket.

% Stigende vekst i verdensøkonomien i 2017 og 2018



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 4: Geopolitiske forhold
- Side 6: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 7: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 9: Det norske aksjemarkedet
- Side 10: Det norske høyrentemarkedet
- Side 11: Våre fond

Side 12: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Oktober	2017
Norge	3,8%	21,3%
Norden	3,5%	21,0%
Global Helse	-0,2%	5,0%
Global Energi	1,9%	-2,3%
Aktiv 60/40	1,5%	11,8%
Obligasjon	0,1%	2,1%
Kreditt	0,4%	10,2%
High Yield	0,7%	12,7%

Konjunkturer og råvarer

I følge den siste rapporten til det internasjonale pengefondet (IMF) er vekstutsiktene i global økonomi blitt bedre siden i sommer. IMF anslår nå at veksten i global økonomi vil være 3,6% i 2017 og 3,7% i 2018. Begge anslagene er oppjustert med 0,1%-poeng fra IMF's rapport i juli. Til sammenligning er veksten i 2016 anslått til 3,2%.

Oppjusteringene i vekstprognosene er bredt basert, selv om anslagene for USA, Storbritannia og India er blitt justert noe ned. IMF legger til grunn at det vil skje en økning i både investeringer, handel og industriproduksjon.

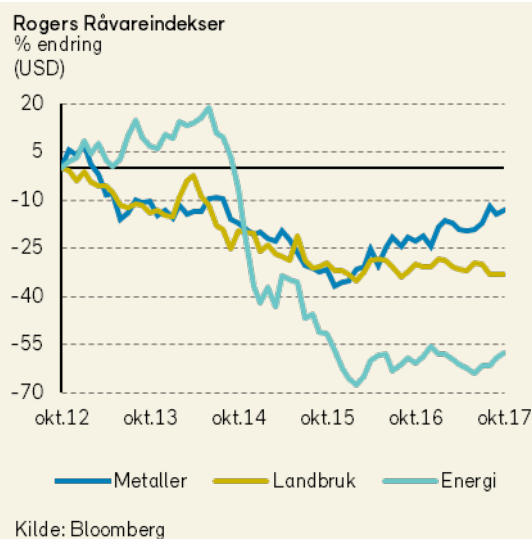
I mange land er det fortsatt ledig kapasitet i økonomien, og veksten er svak og inflasjonen lav. IMF synes å mene at risikoen i vekstanslagene på mellomlang sikt er mest på nedsiden. Dette skyldes i første rekke potensielle utfordringer i finanssektoren.

Det vil være essensielt å begrense risikoen for en kraftig nedtur i Kina gjennom å redusere den høye kredittveksten. Men det er ikke bare i Kina at finansiell stabilitet kan bli en utfordring når den svært stimulerende pengepolitikken gradvis skal strammes til. IMF peker på at statsgjelden i mange land fortsatt er høy, og at deler av europeisk banksektor med fordel kunne ha vært mer robust.

Rogers råvareindeks steg med 2,2% i oktober, og prisindeksen har steget med 0,7% fra årsskiftet. (målt i USD)

Rogers energiindeks viste en stor prisoppgang i oktober måned på 4,3%. Fra årsskiftet er energiindeksen derimot fortsatt negativ med -4,9%, på grunn av stor nedgang i den amerikanske prisen på naturgass. Oljeprisen har steget sterkt i de siste månedene, og med nesten 7% i oktober. Ved utgangen av oktober var Brent-oljen priset til over 61 USD, som er en oppgang på 8% fra årsskiftet. Siden bunnen i år, den 21. juni, har oljeprisen (brent) steget med nesten 40%.

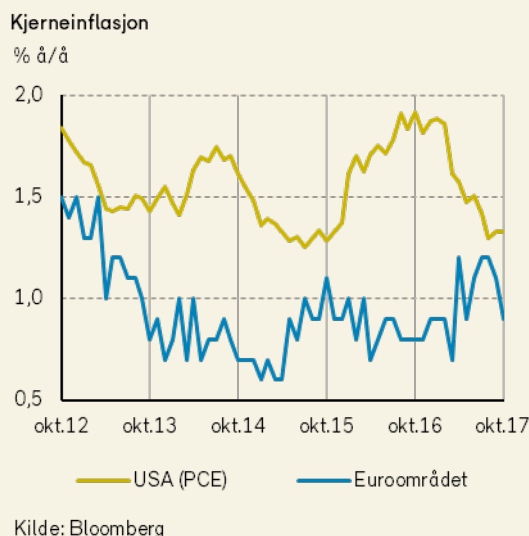
Nedgang i amerikanske råoljelagre og videre fall i antall aktive landrigger har påvirket oljeprisen positivt. Det er likevel i utgangspunktet ikke noen store nyheter som har drevet oljeprisen videre i oktober, men en skal ikke undervurdere summen av mange små geopolitiske utfordringer.



Det er kommet tydelige signaler fra Mohammed bin Salman, kronprins i Saudi-Arabia, om at OPEC landene vil forlenge kuttavtalen utover mars 2018. Konfliktene i Irak har videre ført til stengning av rørkapasitet og tilførsel av olje fra kurdisk område

Rogers metallindeks steg med 1,7% i oktober, og prisene er 15,2% høyere i USD enn ved årsskiftet.

Rogers landbruksindeks hadde en flat utvikling i oktober og indeksen er ned -3,9% fra årsskiftet. Det var til dels store svingninger i prisutviklingen for de enkelte råvarene. Lakseprisene falt videre -7% i oktober, og eksportprisene er ned -27% i NOK fra årsskiftet.





Renter, inflasjon og valuta

Som nevnt i forrige månedsrapport, har inflasjonen internasjonalt overrasket på nedsiden i år. Utviklingen i oktober endret ikke dette bildet.

I USA var kjerneinflasjonen (PCE) uendret på 1,3% å/å. Nivået er det laveste siden oktober 2015.

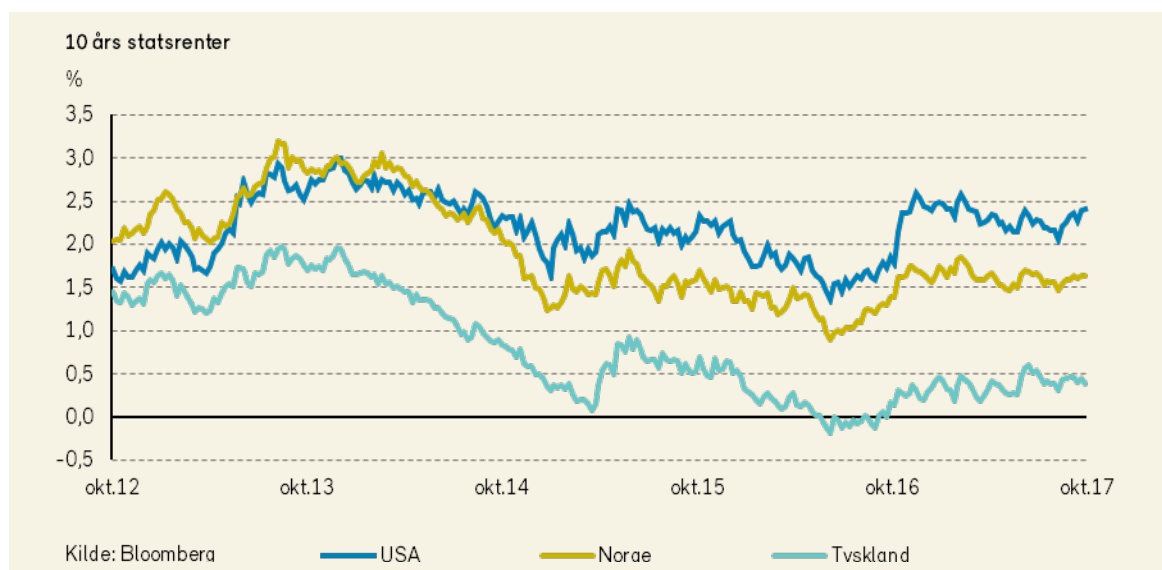
Selv om inflasjonen er lav, regner sentralbanken i USA med at dagens sterke arbeidsmarked etter hvert vil bidra til å løfte inflasjonen via høyere lønninger. Den amerikanske sentralbanken har indikert at renten vil bli satt opp i desember, samt tre ganger i 2018.

Desember-økningen er priset inn, men markedet

legger til grunn at det bare blir en renteheving neste år.

At sentralbanksjef Janet Yellen i februar vil bli erstattet av Jerome Powell ventes ikke å føre til noe større endring i den amerikanske pengepolitikken.

Tiårs statsobligasjonsrente i USA steg i oktober med fem basispunkter, og bygget dermed videre på oppgangen på 22 punkter i foregående måned. Trumps nye skatteforslag og gode makrotall har bl.a. bidratt til den siste renteoppgangen. Amerikanske lange renter er likevel fortsatt litt lavere enn ved årets start.



I Tyskland falt tiårs statsobligasjonsrente med ti basispunkter, til 0,36%. Noe av årsaken var at Den europeiske sentralbanken (ESB) indikerte at styringsrentene vil forbli på dagens nivå i en lengre periode etter at verdipapirkjøpene er avsluttet. Som ventet besluttet ESB å redusere obligasjonskjøpene til 30 milliarder euro per måned fra januar til september, som er en nedgang fra dagens nivå på 60 milliarder euro i måneden.

I tråd med den relative renteutviklingen svekket euroen seg mot dollar med 1,3%.

Den norske kronen svekket seg ytterligere i oktober, til tross for en ny oppgang i oljeprisen. Verdien av NOK falt med 1,2% mot euro og 2,6% mot dollar. Verdien av euro mot NOK er nå nesten 5% høyere enn ved årets start. Samtidig er verdien av USD mot NOK blitt omlag 5% lavere siden årsskiftet.

Geopolitiske forhold

I oktober fikk president Xi Jinping fornyet sitt mandat som partiformann på den 19. partikongressen i det kinesiske kommunistpartiet. Alle medlemmene av den stående komite' i politbyrået er nå valgt ut av Xi selv, og hans politiske tanker er skrevet inn i grunnloven.

Xi Jinping hersker over 1,4 milliarder mennesker, og kan defineres å være den aller mektigste leder i historien. Vi håper ettermælet blir bedre enn Maos.

Utenrikspolitisk fremsto Kina med en ansvarlig linje i oktober. Forholdet til Sør-Korea ble normalisert. Sør-koreanske virksomheter i Kina unnslipper dermed forskjellsbehandlingen de har vært utsatt for siden Sør-Korea installerte sitt amerikanske anti-missilsystem (THAAD). Nord-koreanske bedrifter i Kina, og «joint ventures», ble derimot beordret nedlagt. Dette er i tråd med FN-resolusjonen om ytterligere handelsrestriksjoner mot Nord-Korea.

På den andre siden av Kinahavet kunne statsminister Shinzo Abe stramme grepet om makten i Japan. Det liberaldemokratiske partiet og deres alliansepartner vant over 2/3-deler av stemmene etter at Shinzo Abe kalte inn til nyvalg. Statsministeren har varslet at han vil benytte sitt mandat til å endre grunnloven og åpne for at Japan kan delta med militære styrker i internasjonale fredsoppdrag. Det vil i så fall bli første gang siden andre verdenskrig at Japan sender stridsstyrker ut på oversjøiske oppdrag.

Ved valg i Europa ble det i oktober stemt for endringer i maktforholdene. Den populistiske vinden synes igjen å tilta i styrke. I Østerrike vant Sebastian Kurz valget med en ny og mer populistisk politisk retning. Han blir den yngste Østerrikske Kansler noensinne. I nabolandet Tsjekkia vant milliardæren og forretningsmannen Andrej Babis valget, dog uten et klart flertall, men med en klar populistisk politikk. Han kan fremstå som en tsjekkisk Donald Trump.

Trass en populistisk vridning i Europa arbeidet president Emmanuel Macron videre med sitt reformarbeid i oktober. Det europeiske ministerrådet stemte for at alle utplasserte EU-borgere skal ha samme arbeidsvilkår som lokalt ansatte. Derved sikrer Macron franske interesser på bekostning av Øst-Europa. Flere øst-europeiske land stemte imot. Forslaget vil kunne bidra til høyere kostnader for deler av næringslivet, inkludert norsk verftsindustri. Samtidig vil det bli mer begrensede arbeidsmuligheter for lavtlønnede øst-europeere.

Macron har også fått gjennomført en arbeidsmarkedsreform i Frankrike uten altfor stor motstand, og har lyktes der flere av hans forgjengere har feilet. Reformen er et viktig steg for å redusere arbeidsledigheten i Frankrike og for å legge til rette for økonomisk vekst.

Etter to år med unntakstilstand etter terrorangrepene i Paris er nå situasjonen erklært normalisert. Syd for grensen i Pyreneene er situasjonen i ferd med å bli annerledes. Catalonia har erklært uavhengighet, men regionens ledere har flyktet fra landet etter at regjeringen i Madrid har grepet inn og beskyldt uavhengighetsforkjemperne for grunnlovsstridigheter.

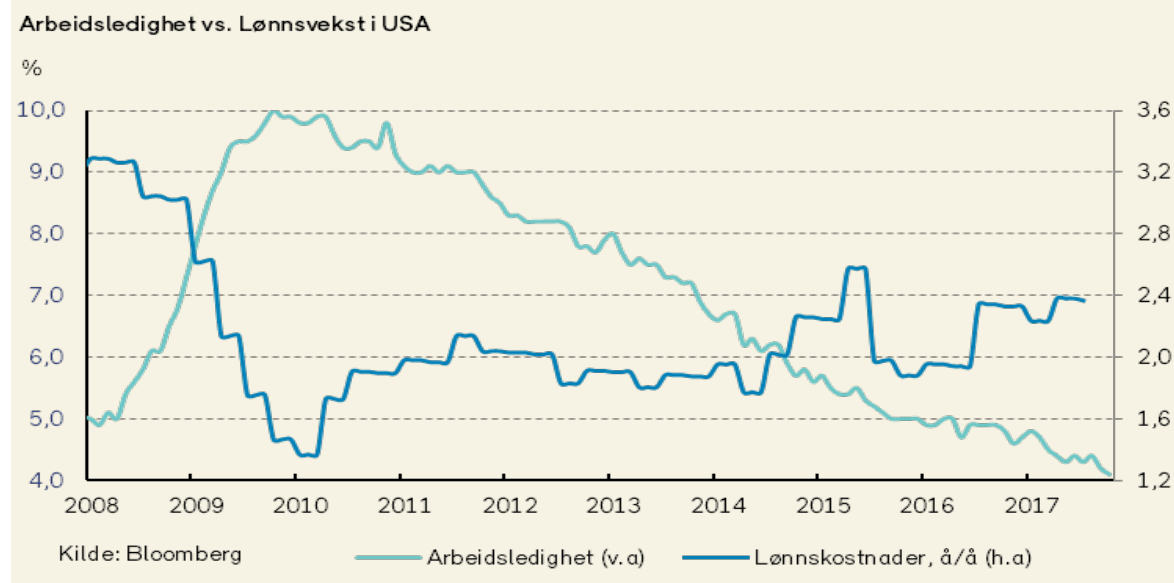
Kurdernes uavhengighetskamp i Irak har i oktober også støtt på motstand fra sentralmyndighetene. Irakske regjeringsstyrker har tatt kontroll over Kirkuk og de oljerike områdene rundt byen.

Kurdiske styrker frigjorde opprinnelig området, men etter kurdernes folkeavstemming for uavhengighet har tidligere allierte i Bagdad snudd seg mot dem. Urolighetene gjør oljeeksporten vanskelig, og det bidrar til høyere petroleumspriser.

USA har i oktober vært tvetydig når det gjelder atomavtalen med Iran, som også kan ha påvirket oljeprisene. President Trump har ikke formelt godkjent at avtalen løper videre, og dermed blir det kongressens oppgave å behandle spørsmålet. Forsvarsminister Mattis, som lenge har vært skeptisk til Iran, har likevel gått ut og gitt sin støtte til avtalen.

For første gang siden 11. september 2001, ble USA i oktober rammet av et terrorangrep gjennomført av islamistiske ekstremister. En usbekisk mann kjørte en leiebil inn i en menneskemengde på Manhattan i New York og drepte 8 og skadet 11 mennesker.

Det er en ytterligere frykt for at IS vil gjennomføre flere terrorangrep i Vesten, etter at organisasjonen har lidd militært nederlag og mistet fotfestet i Midtøsten.



Norsk økonomi

Makrodata for norsk økonomi fortsetter å bekrefte at det igjen er god vekst i fastlandsøkonomien. I oktober svekket verdien av NOK seg på nytt mot andre valutaer, til tross for høyere oljepris. Valutakursutviklingen bidro til å opprettholde god konkurranseevne for norsk næringsliv.

Statsbudsjettet for 2018 ble fremlagt den 12. oktober. Det bør være en overkommelig oppgave for den sittende regjeringen å få loset budsjettforslaget gjennom Stortinget uten de helt store bruduljer, med mindre Kristelig Folkeparti eller Venstre ønsker å begå politisk selvmord

I de siste månedene har det vært en nedgang i norske boligpriser, og særlig i Oslo.

Det meldes samtidig om økning i tallet på averterte boliger til salgs. I de neste to årene vil det dessuten bli ferdigstilt relativt store volumer av nye boliger. Det er derfor mulig at en del av de planlagte investeringsprosjektene i fast eiendom likevel ikke vil bli satt i gang med det første.

Norges Banks hovedstyre avholdt et ordinært rentemøte den 25. oktober. Hovedstyret vedtok enstemmig å holde styringsrenten uendret på 0,5%. Etter møtet ble bl.a. følgende utsagn offentliggjort: «Etter hovedstyrets vurdering har utviklingen så langt vært om lag i tråd med bildet som ble presentert i Pengepolitisk rapport 3/17. Ny informasjon gir ikke grunnlag for å endre vurderingen av veksten i norsk økonomi. Bedringen i arbeidsmarkedet ser ut til å fortsette. Prisveksten har vært litt lavere enn anslått, mens kronekursen er noe svakere enn lagt til grunn.»

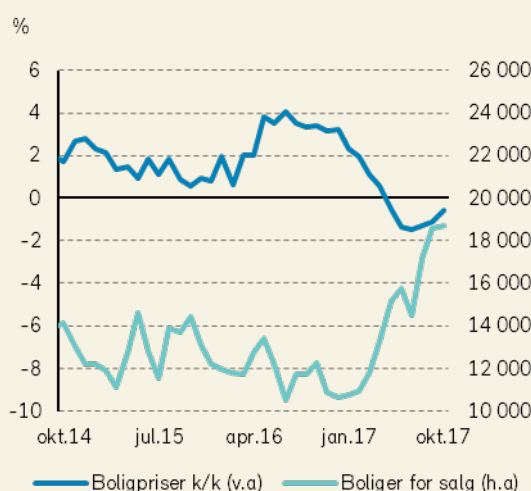
Styringsrente og inflasjon



Kilde: Bloomberg

— Inflasjon — Norges Banks styringsrente

Norske boligpriser og boliger for salg

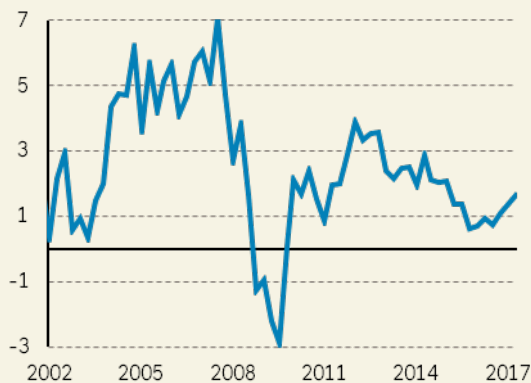


Oljepris (brent blend)



Kilde: Bloomberg

BNP fastlands-Norge



Kilde: Bloomberg

Internasjonale aksjemarkeder

I oktober var det 30 år siden «Black Monday» og «oktober-krakket» på den amerikanske aksjebørsen. For tiden er det lite som minnet om krakk og krisestemning i internasjonale aksjemarkeder. Derimot var det kursoppgang og nye toppnoteringer som preget globale aksjemarkeder i årets oktober-måned. MSCI World-indeksen steg med 1,8% (4,4% i NOK). Hittil i år har verdensindeksen steget 16,3% (10,3% i NOK).

Mange av de store børsnoterte selskapene presenterte resultater for tredje kvartal i løpet av måneden. De høyt verdsatte teknologiselskapene presenterte generelt veldig sterke resultater, og bidro til at IT-sektoren steg med 7% (i USD) i oktober. Fra årsskiftet har sektoren hatt en positiv kursutvikling på 36% (i USD).

De fire viktigste positive bidragsyterne til oppgangen i verdensindeksen i oktober var alle teknologiselskaper: Apple (+10%), Amazon (+15%), Microsoft (+12%) og Intel (+19%). Bedre omsetningsvekst og resultater enn ventet var et gjennomgangstema i kvartalsrapportene. Teknologiselskapene står for en stadig større del av verdiskapningen i verdensøkonomien.

Tradisjonelle virksomheter som konkurrerer med internettkjempene har hatt en vanskelig tid. Wal-Mart, verdens største butikkjede, både målt i omsetning og antall ansatte, klarte kanskje å

snu trenden i oktober. Aksjekursen steg 12% etter at Wal-Mart annonserte en opptrapping av nettsalg, og mer fokus på salg gjennom såkalte «fler-kanaler». Netthandel og kombinerte nett- og butikk-løsninger blir nå stadig viktigere for Wal-Mart. Slaget om kundene i USA er ennå ikke avgjort.

Til tross for betydelige investeringer i ny teknologi og kunstig intelligens har industrikonglomeratet General Electric ikke helt lyktes med å slå mynt på teknologiskiftet. Investorene frykter at selskapet må redusere utbyttet som følge av svakere driftsresultater. Aksjene i GE falt med -16% i oktober, og kursen har ikke vært lavere på 5 år.

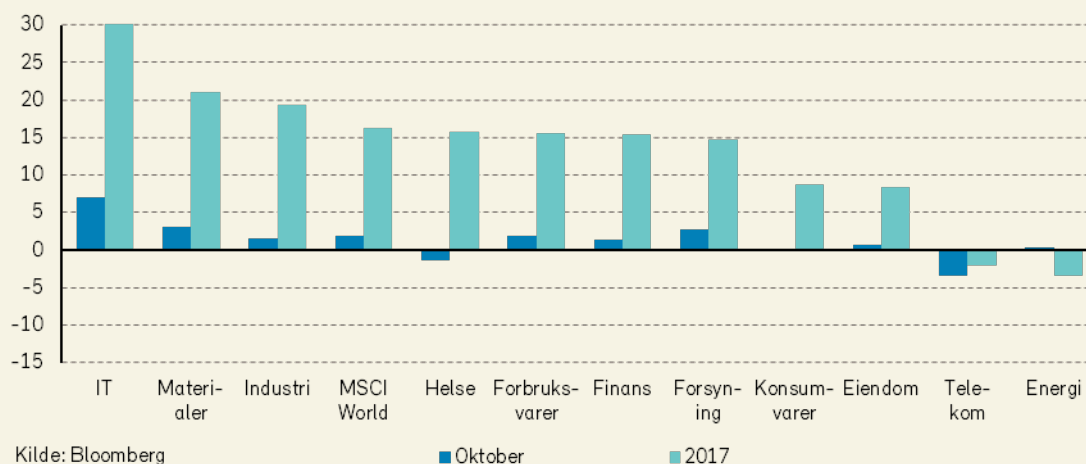
Helsesektoren hadde en svak kursutvikling i oktober, og sektoren hadde en nedgang på -1,3%. Flere legemiddel-selskaper rapporterte om negative utfall av kliniske studier og patentutfordringer. Spesielt ble flere bioteknologiselskaper rammet av kursnedgang. Celgene, et amerikansk bioteknologiselskap, meldte om lavere salgsforventninger til enkelte nye medisiner, samt at et klinisk studium tar lenger tid enn forventet. Aksjen falt med -31%.

Den amerikanske S&P 500 indeksen steg med 2,2% i oktober (4,8% i NOK), og speilet i stor grad utviklingen i verdensindeksen.

Europeiske aksjer steg også godt i verdi. European Bloomberg 500-indeksen hadde en positiv utvikling på 2,0% i oktober, målt i EUR (3,2% i NOK).

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

% endring (USD)



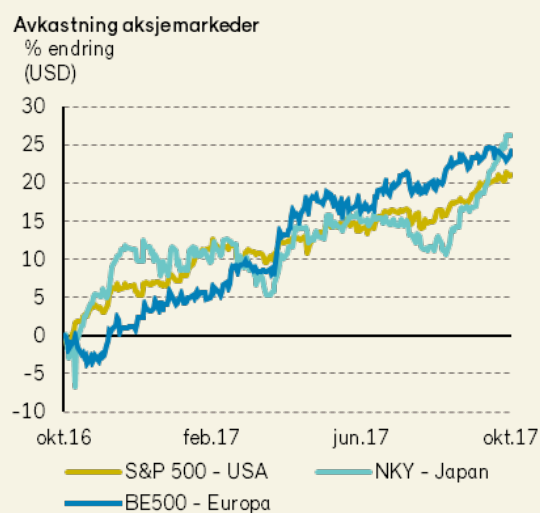


Selskapet har innrømmet at det har jukset med metallprodukter som selges til bilindustrien. Høyere olje- og metallpriser bidro til betydelig kursoppgang i fremvoksende økonomier. MSCI Emerging Markets-indeksen steg med 3,5% i oktober (6,1% i NOK).

I Europa er ikke teknologisektoren like stor som i USA, så her var det industrisektoren som bidro mest positivt til kursoppgangen. Etter å ha fremlagt sterke kvartals-resultater, steg kursen på Airbus med 9% i EUR i oktober. Investorene i champagne- og luksusprodusenten LVMH hadde god grunn til å glede seg i oktober. Aksjen steg med 10% etter at selskapet kunne melde om sterk omsetningsvekst. Asiatisk etterspørsel etter franske luksusvarer virker umettelig. Nokia, som er blant de største teknologiselskapene i Europa, sank med -17% (i EUR) i oktober. Selskapet frykter at en ytterligere konsolidering i telesektoren skal føre til lavere etterspørsel etter Nokias varer og tjenester i 2018.

I Norden var Nokia den mest negative bidragsyteren til indeksutviklingen. Det bidro til at indeksutviklingen i Norden ikke var så sterk som i USA og Europa. Den nordiske indeksen (VINX) steg 2,8% i oktober, målt i NOK. Antatt defensive aksjer, som legemiddelselskapet Novo Nordisk (+7%) og bleie og tørkepapirprodusenten Essity (+13%), bidro mest positivt til kursutviklingen i Norden.

Det japanske markedet steg kraftig i oktober. Valgseieren til Shinzo Abe, i kombinasjon med svakere JPY bidro til at den japanske aksjeindeksen steg 8,1% i oktober (+9,9% i NOK). Nikkei-indeksen har ikke vært høyere på 21 år. Det eneste skåret i gleden var aksjekursen i Kobe Steel, som falt -26%.



Kilde: Bloomberg



Kilde: Bloomberg

Det norske aksjemarkedet

Også i oktober var det, som i september, sterk oppgang i vestlige aksjemarkeder og på Oslo Børs. Både fondsindeksen og hovedindeksen til Oslo Børs steg med 3,1% i oktober mot verdensindeksens oppgang på 4,4% (i NOK). I oktober ble det satt flere nye toppnoteringer for aksjeindeksene på Oslo Børs, og de nye toppnoteringene for både fondsindeksen og hovedindeksen ble satt den 30. oktober.

Mer enn halvparten av de aksjene som inngår i fondsindeksen hadde oppgang i oktober. En stor del av de store verdiutslagene for enkeltelskaper i oktober kom som en følge av fremlagte kvartalsresultater. Videre ble utviklingen for en del energiselskaper positivt påvirket av høyere oljepris.

Størst positivt indeksbidrag kom derfor fra utviklingen for selskaper i oljesektoren og noen av børsens største selskaper: Norsk Hydro (+9%), Telenor (+5%), Aker BP (+22%), Yara (+9%), Gjensidige Forsikring (+11%), Statoil (+4%), Subsea 7 (+5%), Orkla (+4%), Kongsberg Gruppen (+15%) og Aker (+13%).

Størst negativt indeksbidrag kom fra verdiutviklingen i: PGS (-29%), DNB (-2%), AF Gruppen (-13%) og Veidekke (-8%). Den negative utviklingen for AF Gruppen og Veidekke kan tilskrives frykt for lavere oppdragsmengde og inntjening som en følge av lavere boligpriser.

Siden årsskiftet har fondsindeksen og hovedindeksen steget med hhv. 16,1% og 17,5%. Dette er en sterkere utvikling enn hva vi la til grunn ved årets start. I vår forrige markedsrapport anga vi mulige forklaringer til den sterkt positive utviklingen i år for de noterte aksjeverdiene på Oslo Børs. Ved utgangen av oktober synes de nevnte faktorene å være enda mer plausible:

1. Verdensøkonomien er sterkere enn forventet.
2. Trusselen om proteksjonisme er redusert.
3. Sentralbankene strammer kun beskjedent inn på likviditeten.
4. Internasjonale aksjemarkeder har også hatt rekordnoteringer.
5. Oljeprisen har utviklet seg positivt.
6. Norsk økonomi har vært, og forventes å være, noe bedre enn tidligere antagelser.

7. Investorenes risikovilje, og derved aksept for lavere fremtidig avkastning har økt.

De kvartalsresultatene som er fremlagt i løpet av oktober måned synes i sum heller ikke å ha bidratt til å svekke interessen for å investere i norske aksjer.

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

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Oktober	2017
Norsk Hydro	9,4	9,1	57,0
Statoil	9,4	3,8	8,3
Telenor	9,3	5,2	41,7
DNB	8,7	-1,9	27,9
Yara International	4,6	8,7	17,7
Marine Harvest	4,4	1,3	2,4
Orkla	4,2	-2,1	5,8
Subsea 7	4,2	5,0	25,6
Storebrand	3,7	3,5	56,5
Gjensidige	3,6	10,9	18,2
TGS Nopec	2,2	-1,1	-0,2
Aker BP	2,2	21,9	25,3
Schibsted B	2,1	1,9	5,5
Sparebank 1 SR-Bank	2,0	5,5	54,1
Schibsted A	2,0	2,6	7,1
Bakkafrost	2,0	-0,3	10,8
Lerøy Seafood Group	1,7	-3,7	4,9
Entra	1,7	5,1	36,0
Salmar	1,6	8,3	-0,5
Tomra Systems	1,5	-4,6	28,7
Veidekke	1,2	-8,3	-22,8
Aker	1,1	13,1	20,3
XXL	1,1	1,4	-8,1
Kongsberg Gruppen	1,0	14,6	23,0
AF-Gruppen	1,0	-12,7	-15,8
Atea	1,0	-1,9	29,6
Aker Solutions	0,8	6,4	8,3
Nordic Semiconductor	0,8	-7,0	16,5
Norwegian Air Shuttle	0,8	-0,4	-19,5
DNO International	0,7	-9,3	16,7
Europris	0,7	-2,9	0,8
Olav Thon Eiendom	0,6	-1,2	2,1

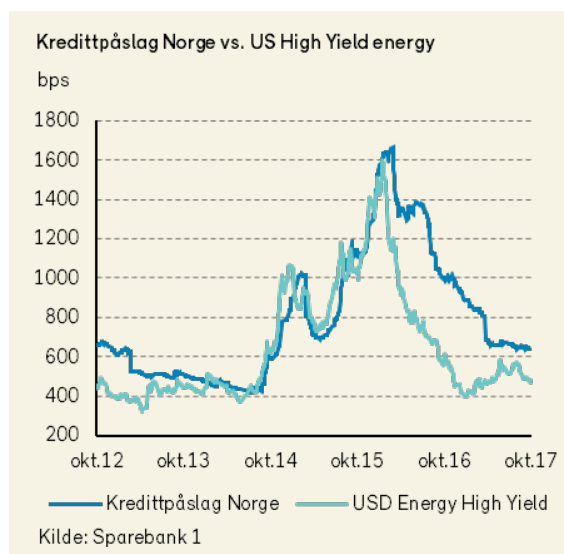
Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

I oktober ble det plassert 18 nye lån i det nordiske høyrentemarkedet. Hittil i år er det utstedt høyrente-obligasjoner for like over hundre milliarder kroner. Rekord fra 2014 lyder på 102,6 milliarder. Det er derfor grunn til å ta for gitt at 2017 vil bli et nytt rekordår for aktiviteter i det norske høyrentemarkedet.

Den høye emisjonsaktiviteten bidro til at kredittpåslagene ikke falt, slik som det skjedde i utlandet i oktober. Avkastningen i det norske høyrentemarkedet ble dermed mer på det jevne i oktober.

Internasjonalt viste den europeiske høyrenteindeksen Itraxx Xover et fall i kreditt-påslaget på 27 punkter til 224. Indeksen for amerikanske høyrenteobligasjoner innen energi viste en reduksjon i kredittpåslaget på 5 punkter til 480.



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. 2017	31-okt.	12 mnd. endr. (%)	
USA	1,25	2,2	2,38	0,05	-0,06	8,2	-1,1	0,0
Kina	4,35	1,6	3,88	0,26	0,85	1,23	1,0	2,1
Japan	-0,05	0,7	0,06	0,00	0,02	7,2	-8,7	-7,6
Tyskland	0,00	1,6	0,36	-0,10	0,16	9,5	5,0	6,2
Storbritannia	0,25	3,0	1,33	-0,03	0,10	10,9	7,3	8,5
Frankrike	0,00	1,1	0,75	0,01	0,07	9,5	5,0	6,2
Italia	0,00	1,0	1,82	-0,29	0,01	9,5	5,0	6,2
Spania	0,00	1,6	1,45	-0,14	0,07	9,5	5,0	6,2
Sveits	-0,75	0,7	-0,11	-0,06	0,12	8,2	-1,7	-0,6
Danmark	0,00	1,6	0,46	-0,09	0,16	1,28	5,0	6,2
Finland	0,00	0,8	0,52	-0,10	0,18	9,5	5,0	6,2
Norge	0,50	1,6	1,60	0,02	-0,03	1	--	1,1
Sverige	-0,50	2,1	0,78	-0,13	0,24	0,98	6,6	7,8
Australia	1,50	1,8	2,67	-0,17	-0,10	6,3	-0,4	0,7
Canada	1,00	1,6	1,95	-0,15	0,23	6,3	2,8	3,9
New Zealand	1,75	1,9	2,92	-0,05	-0,41	5,6	-5,4	-4,3
Sør-Afrika	6,75	5,1	9,09	0,54	0,18	0,58	-5,6	-4,5
Brasil	7,50	2,5	9,88	0,14	-1,52	2,5	-4,0	-2,4
India	6,00	3,3	6,86	0,20	0,35	0,13	2,3	3,1
Mexico	7,00	6,4	7,26	0,40	-0,16	0,43	-2,5	-1,4
Russland	8,25	2,7	7,60	0,02	-0,76	0,14	7,4	8,7

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)

Oversikt over våre fonds historiske utvikling

Våre fond	Norge	Norden	Global Helse	Global Energi	Aktiv 60/40	Obli-gasjon	Kreditt	High Yield	Oslo Børs Fonds-indeks	Nordisk Fonds-indeks	Verdens-indeksen (NOK)	Stats-veksel-indeks
Avkastning												
Oktober	3,8 %	3,5%	-0,2%	1,9%	1,5 %	0,1%	0,4%	0,7%	3,1%	2,8%	4,4 %	0 %
Hittil i år (2017)	21,3%	21,0%	5,0%	-2,3%	11,8%	2,1 %	10,2 %	12,7%	16,1%	20,5%	10,3%	0,4%
2016	23 %	6 %	-1 %	23 %	5 %	2,3 %	5 %	8 %	11 %	-3 %	3 %	1 %
2015	4 %	10 %	24 %	-9 %			-1 %	-20 %	7 %	22 %	15 %	1 %
2014	8 %		40 %	-15 %			-5 %	-5 %	6 %	19 %	27 %	1 %
2013	18 %		46 %				11 %		24 %	38 %	35 %	2 %
2012	19 %		11 %						21 %	15 %	5 %	2 %
Siste 5 år	108 %		164 %						82 %	144 %	124 %	5 %
Gj.sn. siste 5 år ¹	16 %		21 %						13 %	20 %	18 %	1 %
Siste 10 år	130 %		248 %						58 %		87 %	21 %
Gj.sn. siste 10 år ¹	9 %		13 %						5 %		6 %	2 %
Siden oppstart ²	999 %	41 %	236 %	-7 %	17 %	4,4 %	20 %	-7 %				
Standardavvik												
Siste 3 år	12 %		14 %	18 %			6 %	10 %	10 %	12 %	12 %	0 %
Nøkkeldata												
Fondets størrelse (mill.kr.)	1 464	513	404	82	116	211	378	306				
Netto andelsverdi pr. 31.10.2017	10 990	14 060	33 587	2 691	47 967	10 334	11 061	9 079				

¹ geometrisk beregnet
² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning fra mandatsending

Kilde: Bloomberg



Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er

Odd Hellem
 Investeringsdirektør

Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsfinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedssyn per dato for rapporten. Markedssynet og våre vurderinger vil løpende kunne endres som følge av markedsendringer og annen informasjon. Dokumentet er på ingen måte et tilbud om eller underlag for beslutninger om kjøp og salg av verdipapirer. Dokumentet skal heller ikke oppfattes å inneholde anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer eller verdipapirfond. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Oslo Børs fondsindeks steg med 3,1% i oktober.

Verdioppgangen var relativt bredt basert, og nesten 60% av selskapene hadde kursstigning. Imidlertid kom 90% av bidraget til oppgangen fra seks indekstunge selskaper: Norsk Hydro (+9%), Telenor (+5%), Aker BP (+22%), Yara (+9%), Gjensidige (+11%) og Statoil (+4%). Størst negativ indekspåvirkning kom fra PGS (-29%) og DNB (-2%). Etter årets 10 første måneder har fondsindeksen steget med 16,1%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i oktober en meget god verdiutvikling, og fondet steg med 3,8% i verdi. Fondet har steget med 21,3% siden årsskiftet, og avkastningen er betydelig høyere enn for fondsindeksen.

I løpet av oktober ble det registrert flere nye rekordnoteringer for fondet, og verdien ved utgangen av måneden er den høyeste månedsverdsettelsen noensinne. Fondsfinans Norge er rangert som et 5-stjerners fond av Morningstar. Over 2/3-deler av fondets investeringer hadde positiv verdiutvikling i oktober. Særlig positivt bidrag kom fra tre oljerelaterte investeringer: Aker BP (+22%), Aker (+13%) og Kværner (+22%). Videre ga våre investeringer i råvareselskapene Yara (+9%) og Norsk Hydro (+9%) god verdistigning. To mindre investeringer i energisektoren; PGS (-29%) og Prosafe (-31%) samt investeringen i Borregaard (-12%) var de vesentligste negative bidragsyterne i oktober. I måneden har vi redusert investeringene i bl.a. Norsk Hydro, SR Bank, Statoil, Aker Solutions, Kongsberg Gruppen, Storebrand og Aker BP. Som nye selskaper har vi igjen investert i DNB og det amerikanske riggselskapet Ensco. Videre har vi økt investeringene i bl.a. Subsea 7, Yara, Sparebanken Vest og Frontline. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 31 verdipapirer. Kontantandelen var om lag 3%.

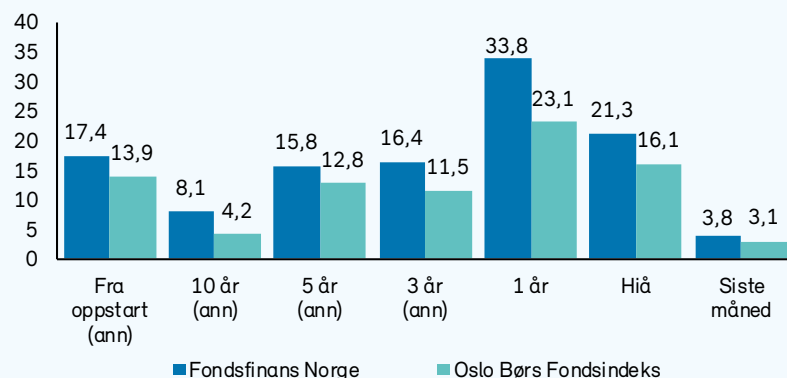


Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 464
Andelsverdi	10 989,85
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	12,4	10,6
Alpha	4,5	0,0
Beta	1,0	1,0
R2	77,1	100,0
Sharpe Ratio	1,5	1,0
Tracking Error	6,0	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	31
Energi	28
Materialer	19
Industri	10
Defensivt konsum	4
Bankinnskudd	3
Helse	3
Syklisk konsum	3

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker BP	22,0	1,0
Yara International	8,7	0,6
Aker	13,5	0,6
Norsk Hydro	9,1	0,6
Kværner	21,9	0,6

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Petroleum Geo-Services	-29,0	-0,6
Borregaard	-11,8	-0,5
Prosafe	-31,3	-0,4
Veidekke	-8,3	-0,2
Ensco	-6,1	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand	8,6
Yara International	7,9
Sparebank 1 SR Bank	6,3
Subsea 7	5,6
Aker	5,1
Aker BP	4,8
Norsk Hydro	4,7
SpareBank 1 SMN	4,6
Orkla	4,0
Borregaard	3,8
SUM	55,5

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Alle de nordiske hovedindeksene hadde positiv kursutvikling i oktober. Den nordiske indeksen steg 2,8%. Hittil i år har indeksen steget 20,5%. Energi- og råvaresektorene steg mest i oktober. Høyere olje- og råvarepriser bidro til kursoppgangen.

Resultatrapportene som ble presentert for tredje kvartal var relativt gode i Norden. Ericsson overrasket denne gangen positivt ved fremleggelsen av sin rapport, situasjonen er ikke lenger så utfordrende for selskapet. Ronnie Leten er foreslått som ny styreformann. Han var tidligere konsernsjef i Atlas Copco. Aksjen steg 13% i oktober, og var blant de aksjene som bidro mest positivt til indeksutviklingen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden fortsatte den positive kursutviklingen i oktober. Fondet steg 3,5%. Hittil i år har fondet steget 21%. Stigende oljepriser bidro til å gjøre Aker BP (+22%), Kværner (+22%) og Aker (+13%) til de mest positive bidragsyterne til fondets avkastning i oktober. Nokia meldte i oktober at de frykter svakere utvikling i markedet for telekomutstyr i 2018. Det bidro til at aksjen falt -16% i verdi (NOK).

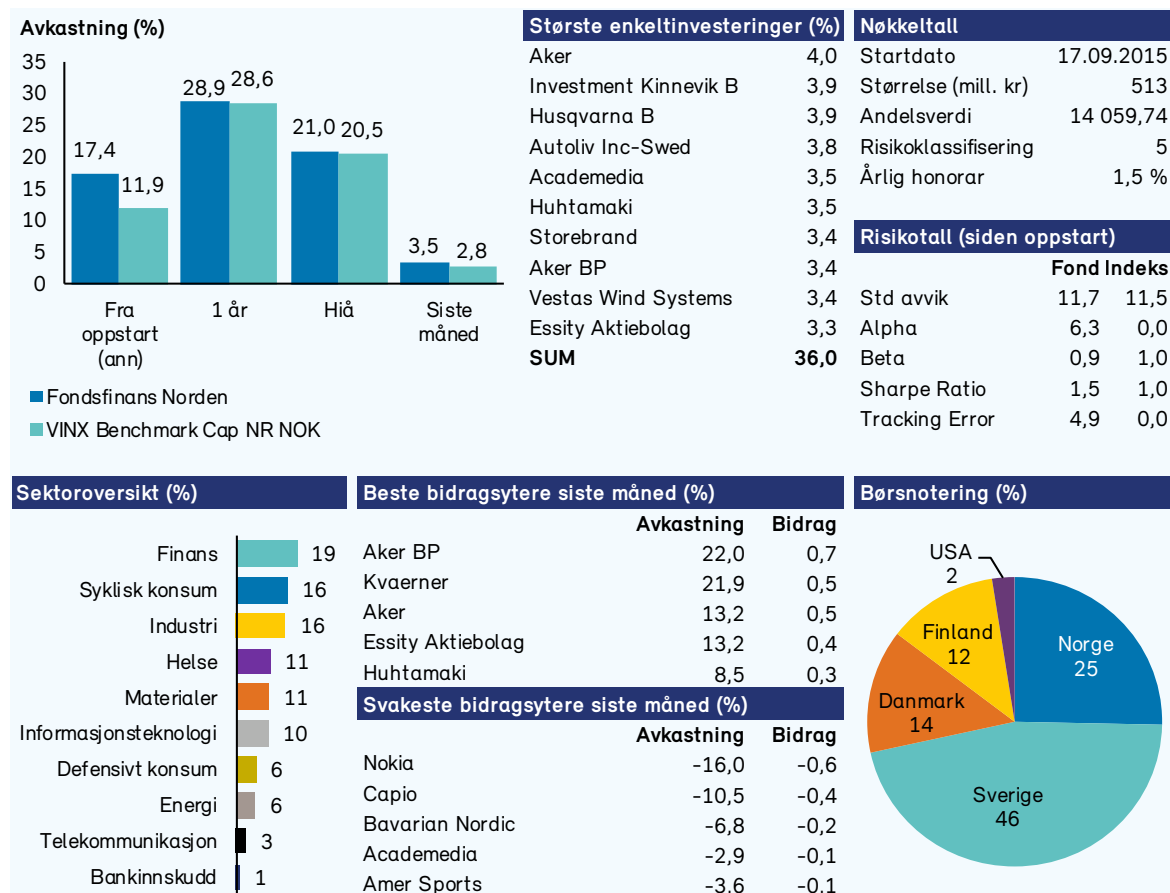
Fondet solgte seg ut av Boliden og Byggmax i oktober. Fondet deltok i børsnoteringen av balkongprodusenten Balco, og solgte seg ut i løpet av måneden. NKT spant ut rengjøringsmaskinselskapet Nilfisk. Disse aksjene ble solgt ut i sin helhet. Fondet investerte i Ahlstrom-Munksjö (trefiberbaserte spesialprodukter), Lundin Mining (gruveselskap) og Sparebanken Vest.



**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: I oktober sank MSCI World Healthcare-indeksen **-1,3% målt i USD (1,2% i NOK)**. Flere av de store legemiddelselskapene skuffet analytikerkorpset ved fremlegging av tredje kvartalsresultatene. I tillegg var det flere store kliniske studier som fikk negativt utfall i måneden.

Spesielt bioteknologisektoren hadde negativ kursutvikling i oktober. Nasdaqs bioteknologiindeks sank **-5,8% i USD (-3,4% i NOK)**. Celgene, et stort amerikansk bioteknologiselskap, meldte om lavere salgsforventninger til enkelte nye medisiner, samt at et klinisk studium tar lenger tid enn forventet.

På den annen side rapporterte verdens største helsekonsern, Johnson & Johnson, positive resultater for tredje kvartal. Aksjen steg 7% i oktober.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse sank **-0,2% i oktober**. Hittil i år har fondet steget 5%. IBM antyder at selskapet kan se omsetningsvekst fremover etter flere utfordrende år. Aksjen steg 9% (i NOK) og var blant dem som bidro mest positivt til fondets kursutvikling. Celgene bidro derimot mest negativt (-29% i NOK).

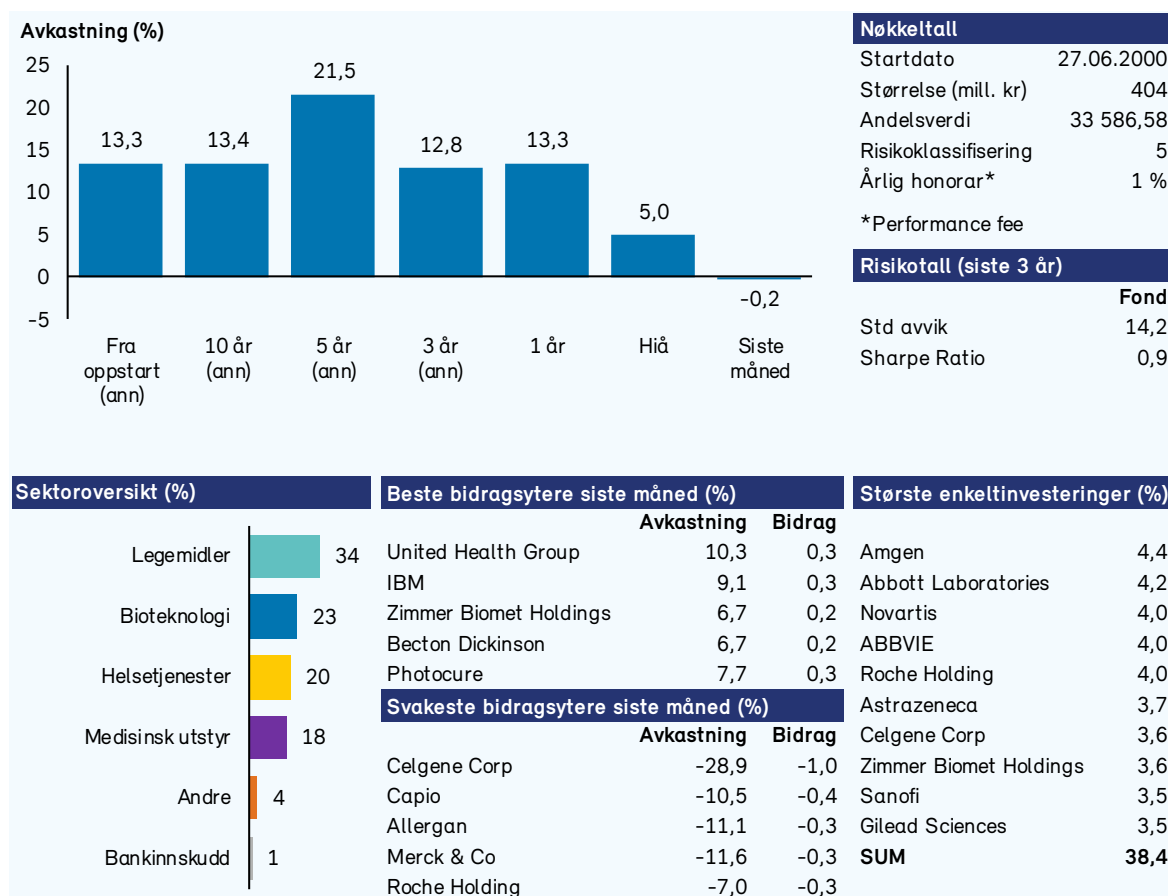
I oktober økte fondet investeringene i Biogen og Stericycle. Postene i Abbvie, Amgen, Photocure og Roche ble redusert. Ved månedsslutt var investeringene fordelt på 34 selskaper, hvorav 22 er amerikanske og 12 europeiske.



**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden 01.04.2017.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen endte måneden opp 2,9% (målt i NOK), men er ned -6,4% så langt i 2017. Oslo Børs Oljeservice indeks steg 0,7% i oktober, men er fortsatt ned -1,2% i 2017.

Oljeprisen (Brent) steg 6,7% og er opp 8% så langt i år, målt i USD. Gassprisene (Henry Hub) falt -3,7%, og er nå ned -22% siden nyttår, målt i USD. Både prisene på Bensin, fyringsolje og diesel steg i oktober.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 1,9% i oktober måned og er så langt i år ned -2,3%.

I løpet av måneden har vi solgt investeringen i seismikkselskapet Magseis og sandprodusenten Hi-Crush Partners, og vi har tatt inn Gardner Denver Holdings og Siemens Gamesa Renewables. Førstnevnte lager pumper til blant annet skiferolje-produsenter, mens sistnevnte er en produsent av vindmøllerturbiner.

Det har kommet en del kvartalstall for 3. kvartal. De store oljeselskapene fortsetter å levere bra på både produksjon og kontantstrøm. Med økende inntjening forventer vi at investeringslysten kommer tilbake i form av flere nye offshore-prosjekter.

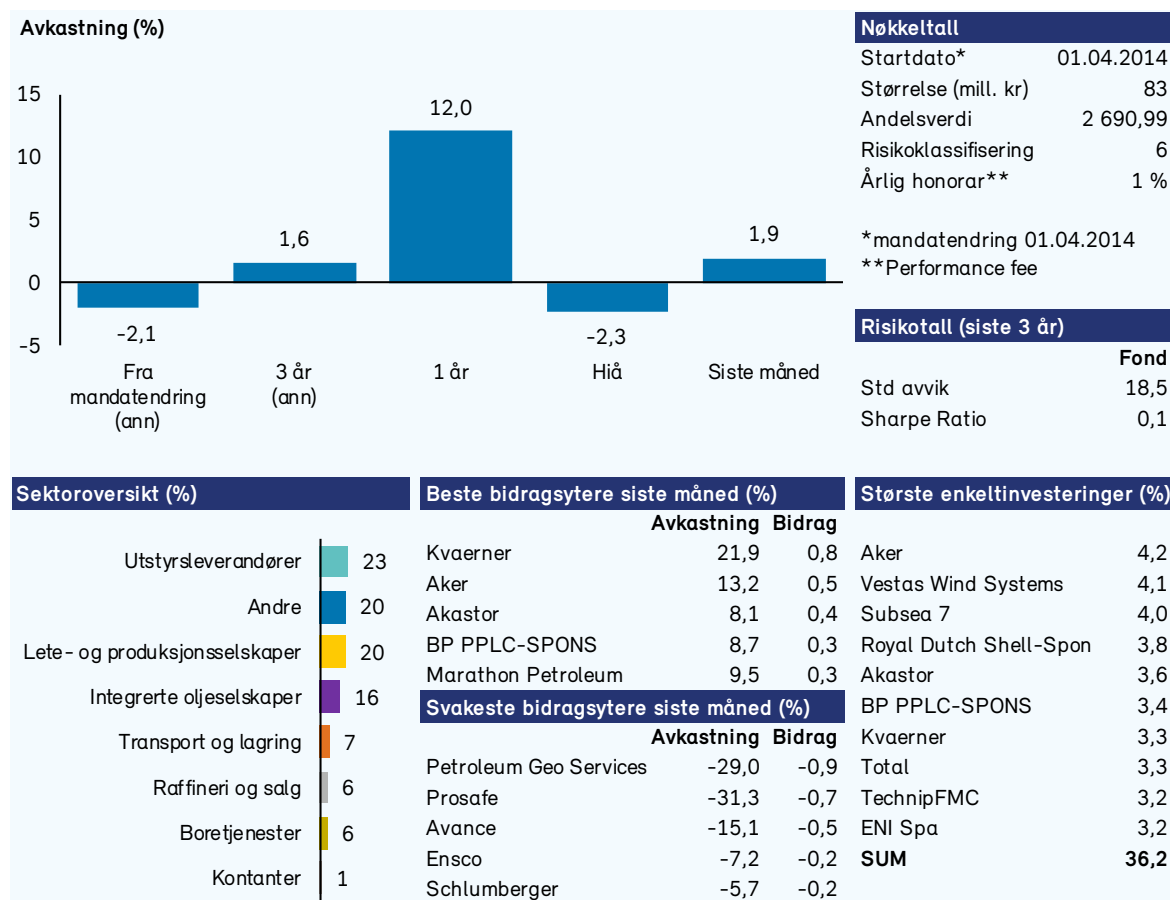
Fondet hadde ved utgangen av måneden ca. 1,4% i kontanter.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Bloomberg World Index steg med 5,7% i oktober, målt i NOK. Oslo Børs fondsindeks steg med 3%, mens statsobligasjonsindeksen, ST1X steg 0,03%. **Fondets indeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 2,9% i oktober og er opp 9,7% hittil i år.**

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg med 1,6% i oktober og fondet er nå opp 11,8% så langt i år.

Fondet har vektet seg noe ned i aksjer og aksjefond, slik at andelen av disse nå utgjør ca. 59,3% av porteføljen. Vi har vektet oss noe ned i Fondsfinans Norden, mens vi har vektet oss litt opp i de andre aksje- og rentefondene.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden vektet oss ned i blant annet Akastor, Kværner, Yara, SR-Bank og Aker. Vi har vektet oss noe opp i Borregaard, DNB, PGS og Subsea 7.

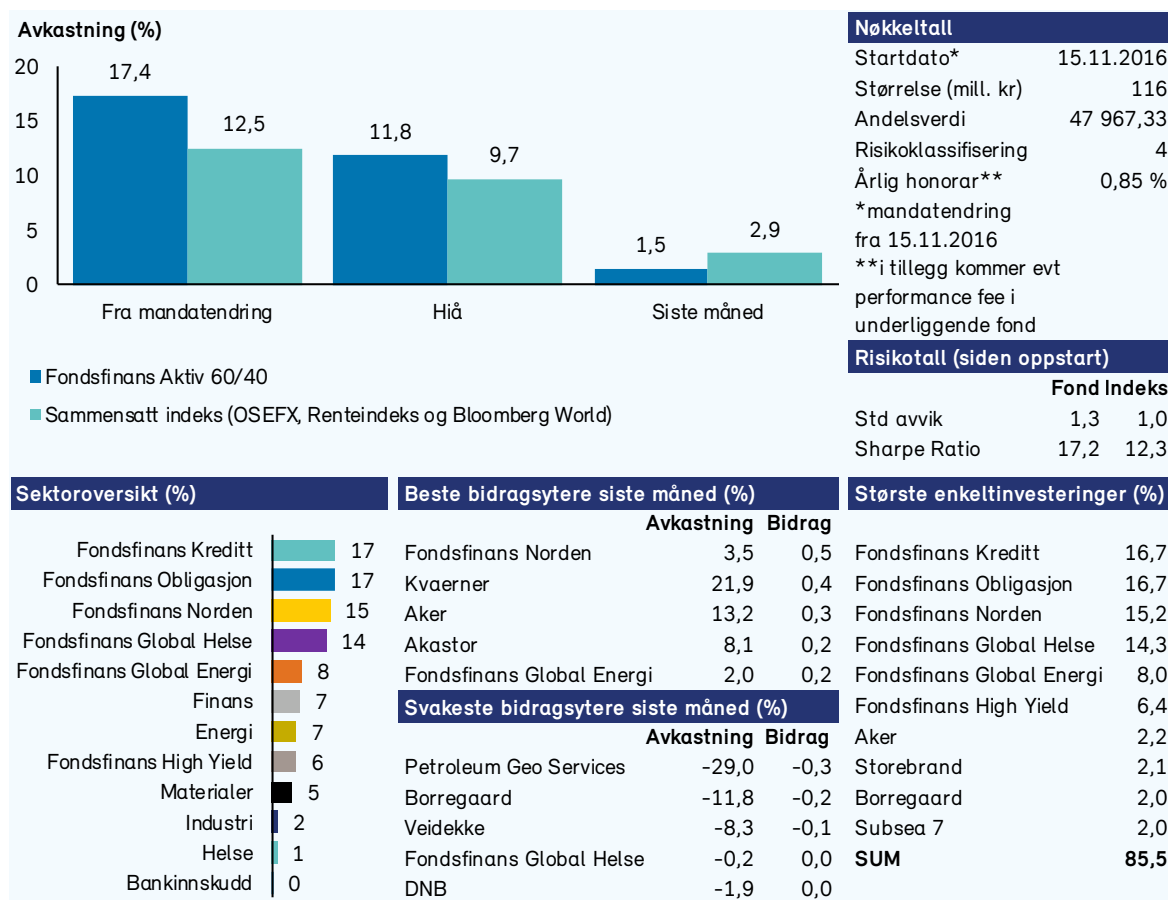
Den norske aksjeporteføljen består av 13 aksjer, alle notert på Oslo Børs.



**Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter**

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i europa har kommet kraftig inn i oktober. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) falt fra 57 til 50 punkter. Dette er den laveste spreadnivået siden februar 2015. Her hjemme har påslagene også kommet noe ned i oktober. 3-måneders NIBOR endte på 0,8% mens den norske 10-års statsrenten var omtrent uforandret på 1,6%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,07% i oktober og er så langt i år opp med 2,13%.

I oktober har vi gjort en endring i porteføljen. Vi har solgt oss ut av lånet til Bjugn Sparebank med forfall i 2018 og tatt inn et senior lån til Ya Bank med forfall i 2019. Kraftsektoren var blant de beste bidragsyterne i porteføljen i oktober i tillegg til god avkastning fra våre to senior lån til forbrukslånsbankene Ya Bank og Komplett Bank.

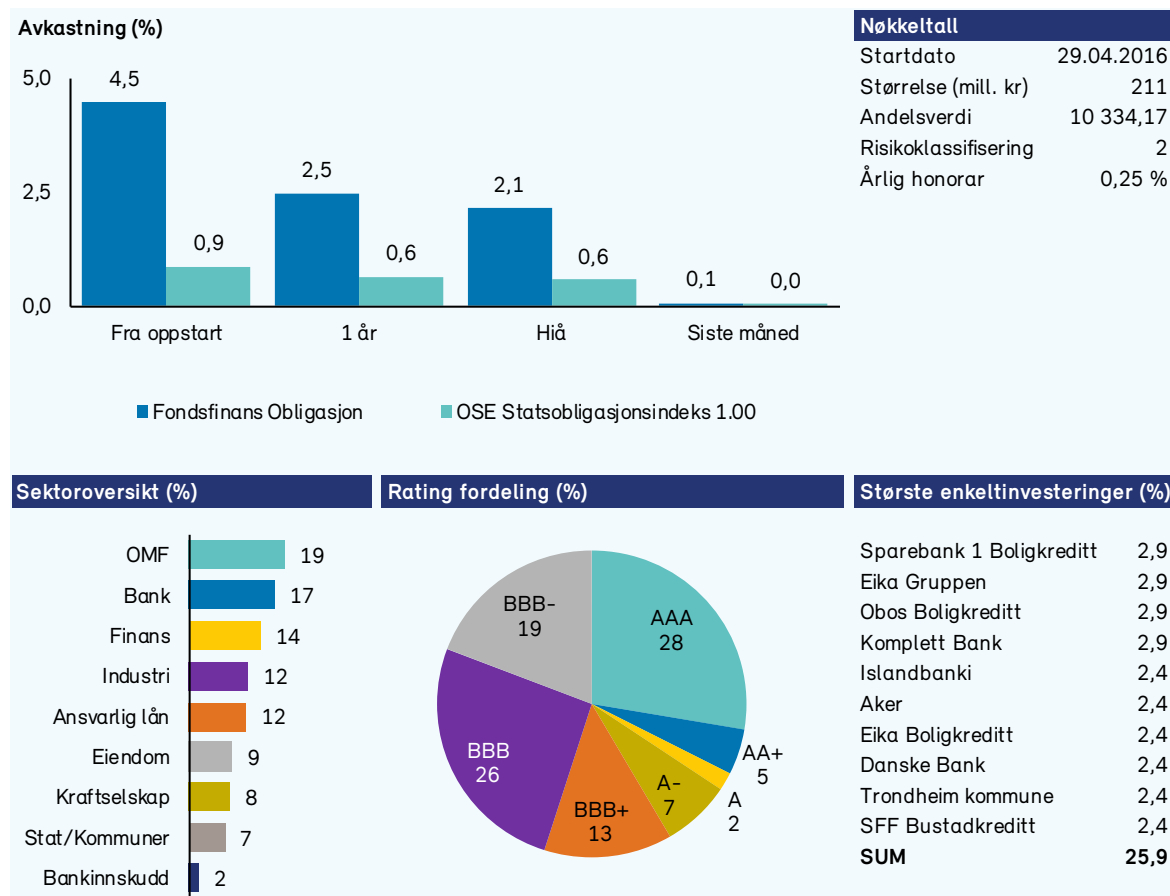
Per 31.10.2017 var fondet investert i 56 papirer.

Ved utgangen av oktober hadde fondet en rentedurasjon på 0,12 år og en kreditturasjon på 3 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er 1,22% etter kostnader.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i oktober. Det ble utstedt om lag 18 nye lån i det nordiske markedet, hvorav syv var i norske kroner. Noen av disse var Hurtigruten, Linas matkasse, Hospitality Invest, Melin Group, Bonheur, Scatec Solar og Orexo.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det et fall i kredittpåslagene på 27 punkter, til 224.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,5% i oktober. Hittil i år er avkastningen 11,2%.

Det som trakk avkastningen opp var først og fremst Euronav og BW Offshore. Dof Subsea og Transocean trakk ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Hurtigruten, Scatec Solar, Awilco, Orexo og Kistefos. Fondet reduserte posisjonene i Ship Finance, Songa, Exmar og REC.

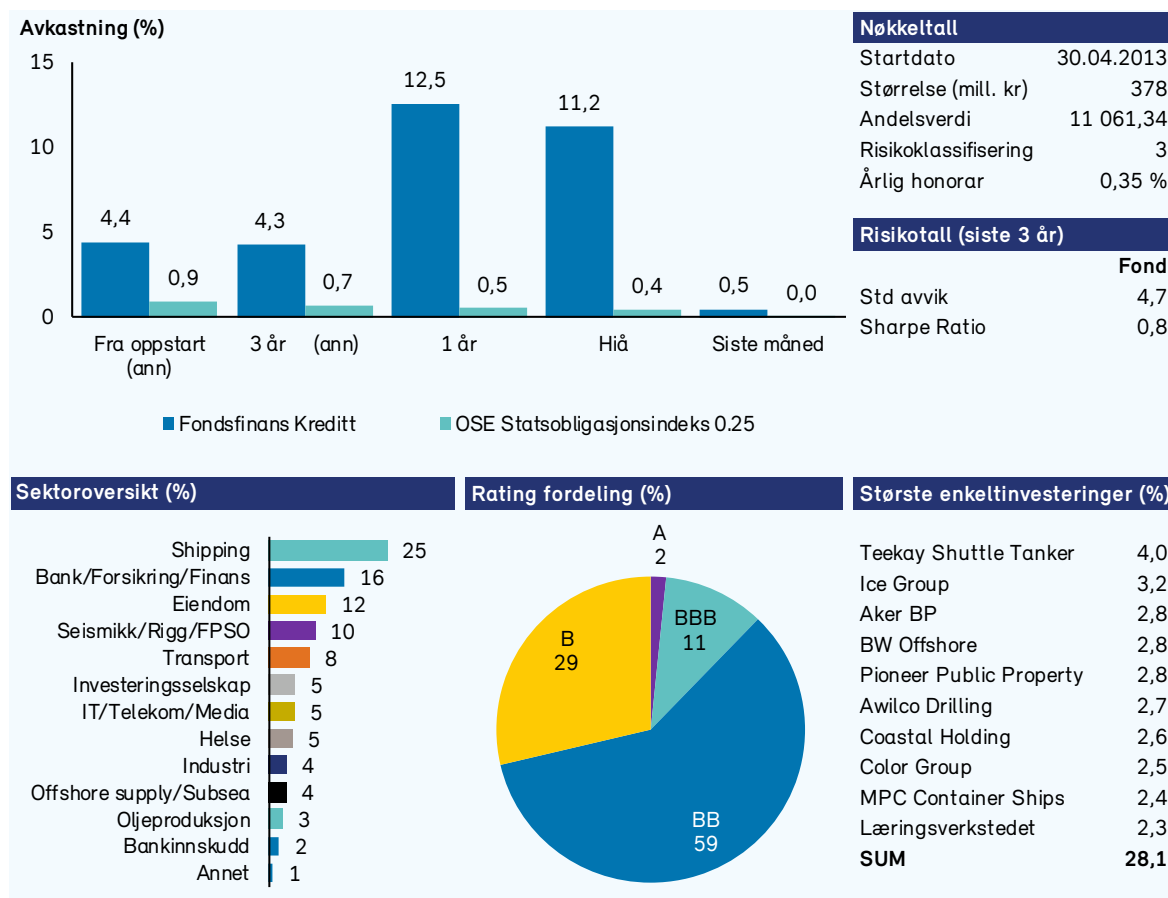
Ved månedsslutt var fondet investert i 76 ulike obligasjoner fordelt på 67 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,8%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kredittdurasjonen var 2,7 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i oktober. Det ble utstedt om lag 18 nye lån i det nordiske markedet, hvorav syv var i norske kroner. Noen av disse var Hurtigruten, Linas matkasse, Hospitality Invest, Melin Group, Bonheur, Scatec Solar og Orexo.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det et fall i kredittpåslagene på 27 punkter, til 224.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,7% i oktober. Hittil i år er avkastningen 13,0%.

Det som trakk avkastningen opp var først og fremst Boa Offshore, E Forland og Maha Energy. Func Food og Dof Subsea trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Linas Matkasse, Melin Group, Hospitality Invest, Okea og Awilco Drilling. Fondet reduserte posisjonene i Songa Offshore og Viking redningstjenester.

Ved månedsslutt var fondet investert i 56 ulike obligasjoner fordelt på 49 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,5%. Fondets rentedurasjon var 1,4 år, mens kreditturasjonen var 2,5 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

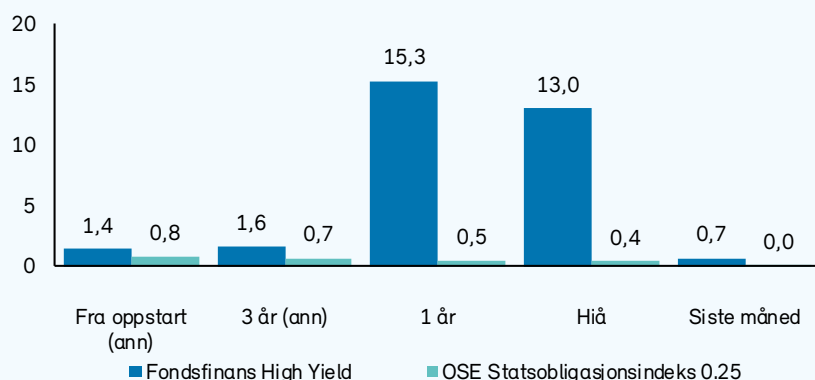


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



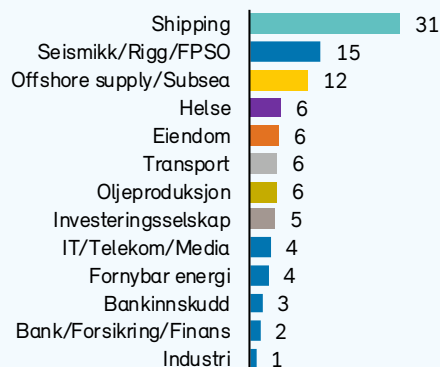
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	306
Andelsverdi	9 079,13
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

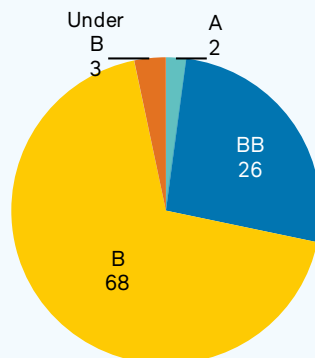
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	10,2
Sharpe Ratio	0,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

REC Silicon	3,8
Western Bulk	3,3
Teekay Shuttle Tanker	3,3
DOF Subsea	3,2
GasLog	3,2
BW Offshore	3,1
Exmar	3,1
Siem Offshore	2,8
Kistefos	2,8
Awilco Drilling	2,7
SUM	31,3

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



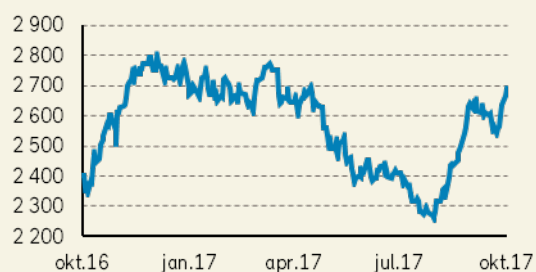
Norden



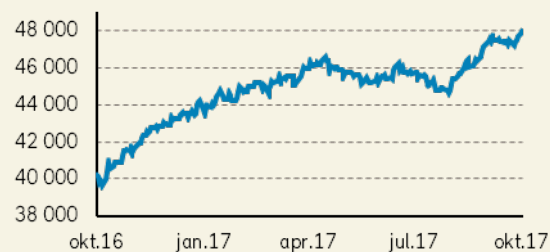
Global Helse



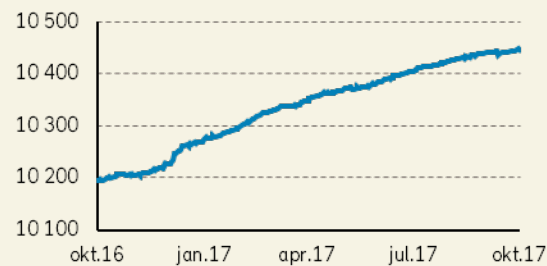
Global Energi



Aktiv 60/40

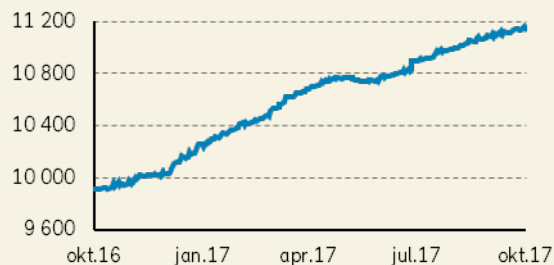


Obligasjon*



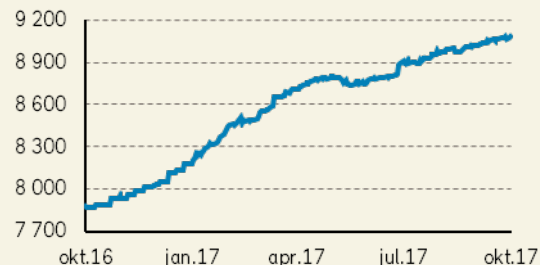
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte



Fondsinans Kapitalforvaltning AS

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

www.fondsinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsinans.no