

Desember 2017

Markedsrapport
Oslo, 5. januar 2018

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

Hvem eier
Jerusalem?

[Les side 4](#)



Oppsummering

Den globale økonomiske veksten er fortsatt sterk, og det var oppgang i olje- og andre råvarepriser i desember. Flere aksjemarkeder noterte nye rekorder. Verdien av USD svekket seg mot europeiske valutaer, til tross for ny amerikansk renteheving. I 2017 er verdien av NOK blitt svekket samtidig som oljeprisen er blitt høyere.

Vi vil i januar utarbeide vår årlige publikasjon «Økonomiske utsikter for 2018», og desember-rapporten er derfor noe kortere enn vanlig.

Innhold

Makroøkonomiske forhold

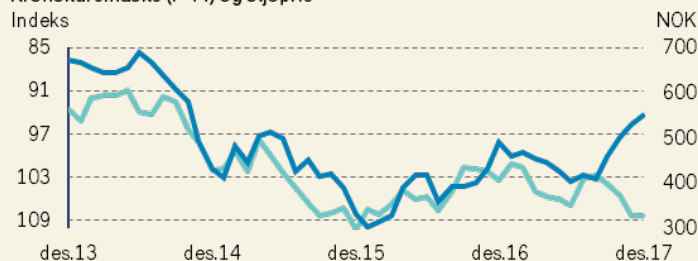
- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 4: Geopolitiske forhold
- Side 5: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

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

Side 11: Våre fonds utvikling

Kronekursindeks (I-44) og oljepris



Kilde: Bloomberg

I-44 (v.a)

Olje (h.a)

Våre fond

	Desember	2017
Norge	3,6%	20,9%
Norden	2,7%	21,0%
Global Helse	-0,4%	7,8%
Global Energi	3,9%	2,0%
Aktiv 60/40	1,7%	12,5%
Obligasjon	0,1%	2,4%
Kreditt	0,5%	12,1%
High Yield	0,9%	14,2%

Konjunkturer og råvarer

De nøkkeltallene som er blitt presentert i desember, understøtter i hovedsak det bildet av en positiv økonomisk utvikling som vi i det siste året har rapportert om i våre månedsrapporter. I 2017 har den globale økonomiske veksten vært overraskende sterk, og verdens verdiskapning har aldri vært større.

Når det gjelder konjunkturer og fremtidige vekstforventninger henviser vi til den kommende rapporten om «Økonomiske utsikter for 2018». Rogers råvareindeks steg med 3,1% i desember, og indeksen har steget med 4,9% (i USD) i 2017. Regnet i NOK har råvareindeksen falt med -0,4% i 2017.

Av underindeksene steg energi- og metallindeksene med hhv. 5,1% og 5,2%, mens landbruksindeksen viste en nedgang på -0,6% i desember.

I 2017 har det vært en særlig sterk oppgang i metallpriser, og Rogers metallindeks steg med 19,4% i USD. Herunder kan vi merke oss at både aluminiums- og kobberprisene steg med over 30% i USD. Gullprisen steg med snau 14%.

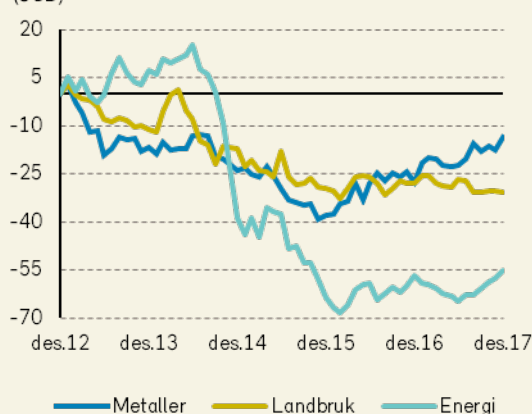
Oljeprisen steg med over 5% i desember, og prisen på Brent-oljen avsluttet med omlag årets høyeste notering på 66,9 USD. Oljeprisen steg dermed med 17,7% (11,7% i NOK) i 2017.

Til tross for kraftig oppgang i oljeprisene i 2017, steg Rogers energiindeks med beskjedne 3,3%. Indeksen ble trukket ned av en stor nedgang i prisen på amerikansk naturgass.

Rogers indeks for priser på landbruksråvarer viste en nedgang i 2017 på -4,2%. Innenfor denne råvaregruppen var det som vanlig store forskjeller i prisbevegelsene i 2017.

Eksportprisene på fersk laks steg i desember, men lakseprisene har falt med omlag -25% i 2017.

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



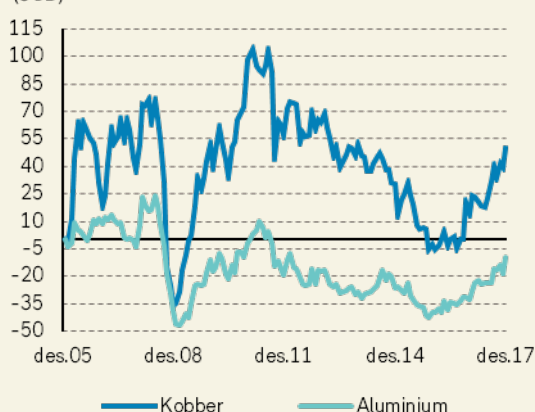
Kilde: Bloomberg

Oljepris (brent blend)



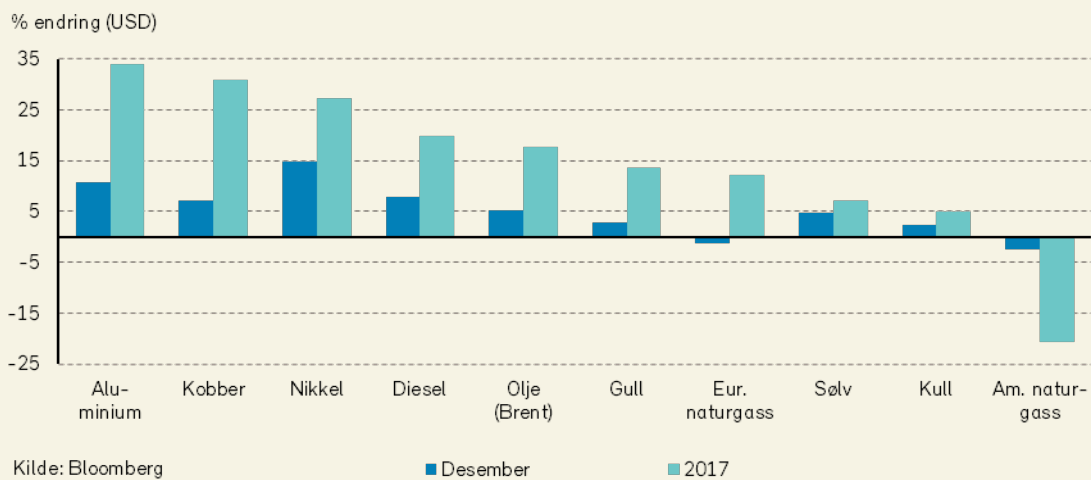
Kilde: Bloomberg

Endring i metallpriser
% endring
(USD)

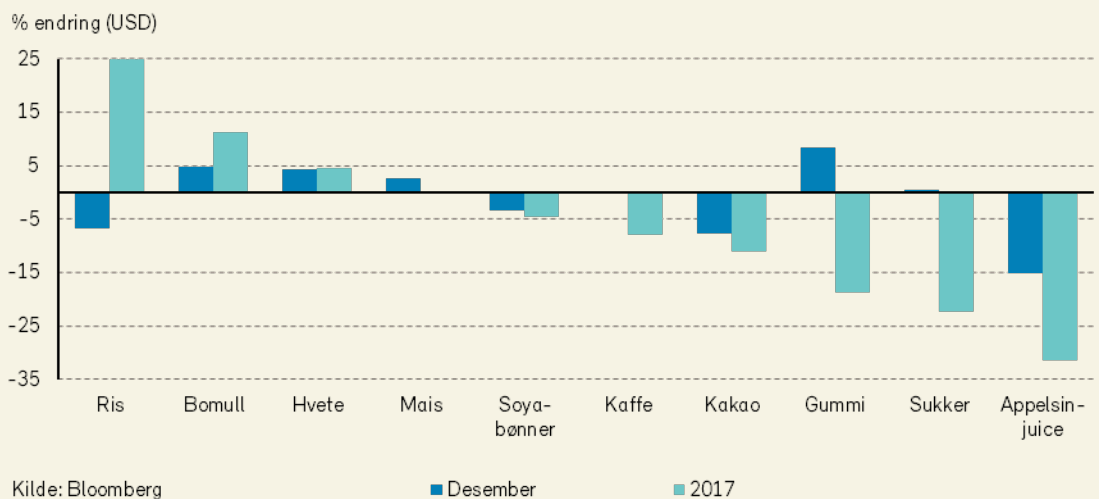


Kilde: Bloomberg

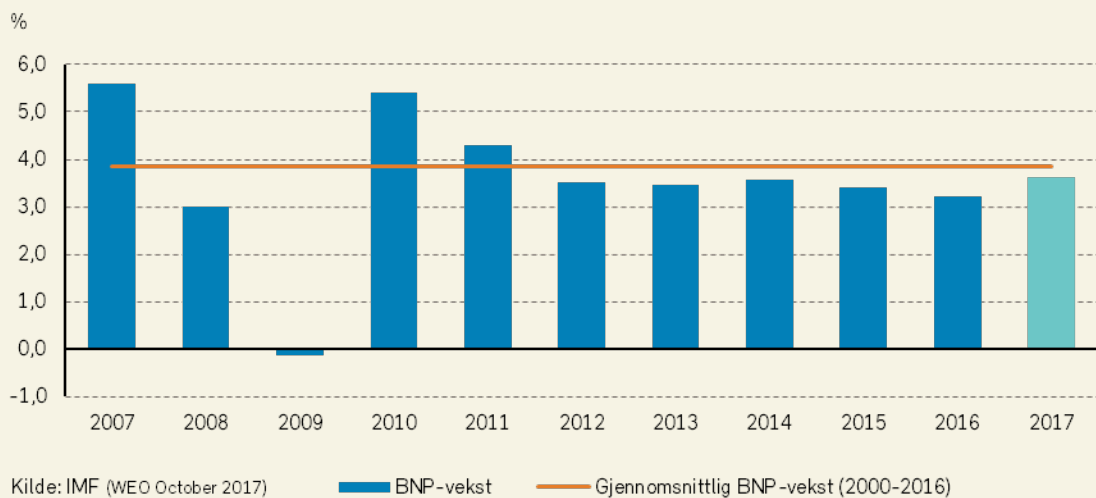
Metaller & Energi



Landbruksprodukter



Global BNP-vekst (realverdi)



Renter, inflasjon og valuta

Arbeidsmarkedene er blitt strammere gjennom 2017 i både USA og Europa, men det har hittil ikke ført til særlige lønnsøkninger. Dette er noe av forklaringen til at det fortsatt er få tegn til vesentlig inflasjon i den vestlige verden.

Sentralbanken i USA (Fed) valgte i desember som forventet å heve styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 1,50%. Fed opprettholder sitt utsagn om at styringsrenten vil bli satt opp tre ganger i 2018.

Til tross for den amerikanske rentehevingen, svekket verdien av USD seg med -1,1% mot euro i desember. Verdien av NOK styrket seg noe i desember, etter å ha svekket seg betydelig i de foregående tre månedene. Flere økonomer forklarer kronefallet med at internasjonale aktører frykter et betydelig fall i norske boligpriser, som vil lede til en økonomisk nedtur for Norge.

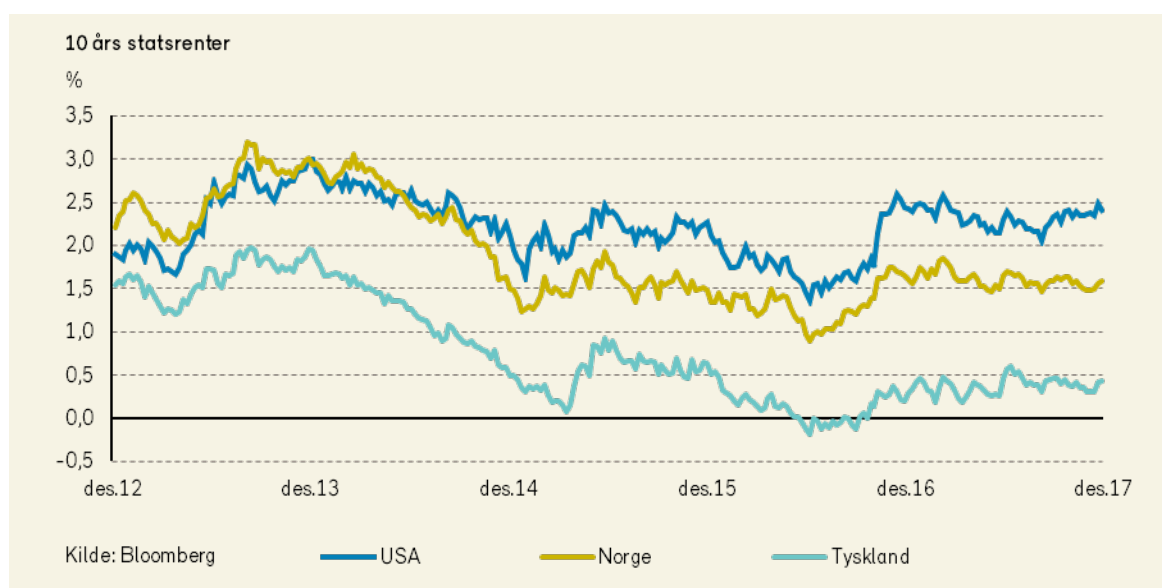
Det var små endringer i rentenivået for tiårs statsobligasjoner i USA, Norge og Tyskland i 2017. Rentene i USA og Norge falt med henholdsvis 0,04 og 0,06 prosentpoeng, mens rentene i Tyskland økte med 0,22 prosentpoeng i 2017. Rentenivået for tyske statsobligasjoner er fortsatt unaturlig lavt, og betydelig lavere enn selv dagens lave inflasjonsnivå.

Geopolitiske forhold

I desember ble en skattereform vedtatt av den amerikanske Kongressen og signert av Donald Trump. Dette er en viktig politisk seier for det republikanske partiet, som tross flertall i Kongressens to kamre ikke har lyktes i å gjennomføre særlig andre reformer i 2017. Reformen innebærer en viktig forenkling av det amerikanske skattesystemet, og i betydelig grad vil beskatningen av mange amerikanske bedrifter bli redusert.

President Trump besluttet at den amerikanske ambassaden i Israel skal flyttes til Jerusalem. USA anerkjenner samtidig Jerusalem som Israels hovedstad. Dette er til glede for hans støttespillere i Israel og USA, men til gru for Palestinere og Organisasjonen for muslimsk samarbeid (som forener 57 muslimske land). Sistnevnte tar til orde for å gjøre Øst-Jerusalem til Palestinas hovedstad. Julefreden kunne derved i år ikke senke seg over Jerusalem.

President Trump klarte ikke å sikre at hans kandidat, Roy Moore, vant suppleringsvalget til senatet i Alabama i desember. Historier om sextrakassering av tenåringer gjorde valgkampen vanskelig for den republikanske kandidaten, og det banet vei for en uvanlig demokratisk seier i Alabama.



Flere demokrater har også blitt anklaget for sextrakassering, inkludert senator Al Franken. Demokratenes leder i Senatet har bedt ham om å trekke seg, og det kan åpne for nok et suppleringsvalg til senatet.

I Russland er den politiske situasjonen mer oversiktlig. President Putin annonserte formelt sitt kandidatur til presidentvalget 2018 i desember. Hans viktigste potensielle motstander, Alexei Navalny, er nektet å stille til valg.

Første del av brexit-forhandlingene ble konkludert i desember. Det er bl.a. oppnådd enighet om EU-borgernes rettigheter i Storbritannia. Samtidig gjenstår viktige avtalepunkter om handel av varer og tjenester. The Economist (tidsskriftet) anslår at alt annet enn full opprettholdelse av EU-medlemskapet vil skade Storbritannias handelsposisjon.

Nord-koreas handelsposisjon ble ytterligere svekket i desember. Kina har stengt broen ved Dandong, den viktigste ferdselsåren til Nord-korea. Kinesiske myndigheter ser ut til å stramme grepet om sin koreanske nabo, med sikte på å påvirke Kim Jong-uns atomvåpenprogram. Vi håper de lykkes.

Norsk økonomi

Noen politikeres ønsker (bl.a. Trump) om økt proteksjonisme og redusert verdenshandel har hittil (heldigvis) ikke fått gjennomslag. Aktivitetsnivået i den svært åpne norske økonomien har derved fortsatt hatt gode muligheter til lønnsom produksjon av varer og tjenester.

Gjennom 2017 har vi kunnet rapportere om en stadig bedring i norsk økonomi. De negative virkningene av det store oljeprisfallet som startet sommeren 2014, synes å være nøytralisert. De økonomiske nøkkeltallene som ble presentert i desember, understøtter oppfatningen av en relativt sterk norsk økonomi.

I løpet av desember ble også noe av den svekkelsen som har skjedd med verdien av NOK reversert. Likevel har den handelsveide valutaindeksen for NOK (I-44) svekket seg med hele -4,6% i 2017.

Det er særlig i forhold til euro og andre europeiske valutaer at det har skjedd en svekkelse av verdien av NOK. Verdien av USD i forhold til NOK er blitt omlag -5% lavere i 2017. For mange fremstår svekkelsen av NOK i 2017 som en raritet, siden oljeprisen samtidig har steget betydelig.

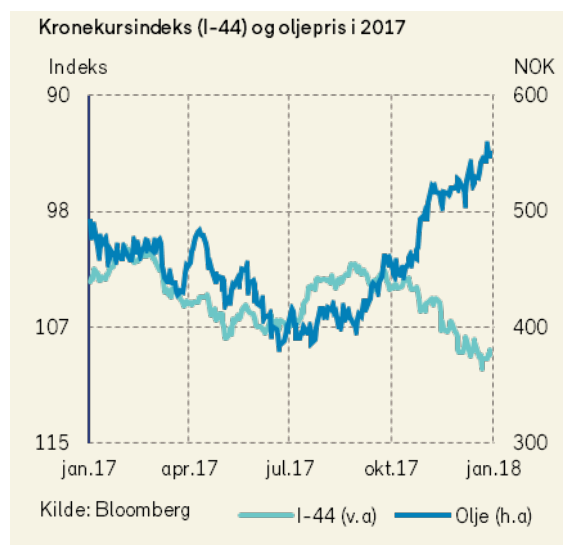
I vår forrige markedsrapport kommenterte vi bl.a. følgende: «Norges Bank har i sine siste rentemøter antydnet at den første hevingen av sentralbankrenten høyst sannsynlig først vil skje sommeren 2019. Andre lands rentepolitikk sammenholdt med svak verdiutvikling for NOK vil imidlertid kunne medføre at rentehevingen kommer tidligere.»

Allerede ved Norges Banks rentemøte den 13. desember kom Norges Bank med nye utsagn om den fremtidige renteutviklingen, som er mer i tråd med vår oppfatning.

I den pengepolitiske rapporten, som ble fremlagt etter rentemøtet i desember er Norges Bank vurdering nå: «Prognosen for styringsrenten ligger på 0,5 prosent frem til høsten neste år og øker deretter gradvis til omkring 1,5 prosent i 2020. Prognosen tilsier en noe tidligere renteøkning enn i forrige rapport.»

Norges Bank har således nå spikret opp på oppslagstavlen en melding om at det høyst sannsynlig vil bli en norsk renteøkning i 2018.

Vi henviser forøvrig til den kommende rapporten om «Økonomiske utsikter for 2018» for en mer utførlig gjennomgang om norsk økonomi.



Internasjonale aksjemarkeder

Verdens utviklede markeder fikk en positiv avslutning på året. Verdensindeksen (MSCI World) steg med 1,3% i desember (-0,2% i NOK). Det var selskaper i energi- og materialsektoren som hadde den sterkeste verdiutviklingen i måneden. Forsyningssektoren hadde den svakeste verdiutviklingen i måneden.

I desember vedtok Representantenes hus den største skattereformen på over 30 år i USA. Reformen innebærer en reduksjon av selskapenes skattesats fra 35% til 21%. Vedtaket om skattereform bidro til å løfte det amerikanske aksjemarkedet i desember. S&P 500-indeksen steg med 1,0% (-0,5% i NOK). Wells Fargo var et av selskapene som ble løftet av skattereformen med en verdøkning på 7,4% i måneden. Goldman Sachs anslår at resultatet til Wells Fargo kan øke med 18% som følge av skattereformen.

Den europeiske indeksen Bloomberg European 500 steg 0,6% i desember (0,2% i NOK). British American Tobacco snudde den negative utviklingen fra november og bidro med en oppgang på 7,0% (i EUR) i desember. Verdens største ølbryggeri, Anheuser-Busch InBev, fortsatte nedgangen fra forrige måned med en verdireduksjon på -3,7% (i EUR) i desember.

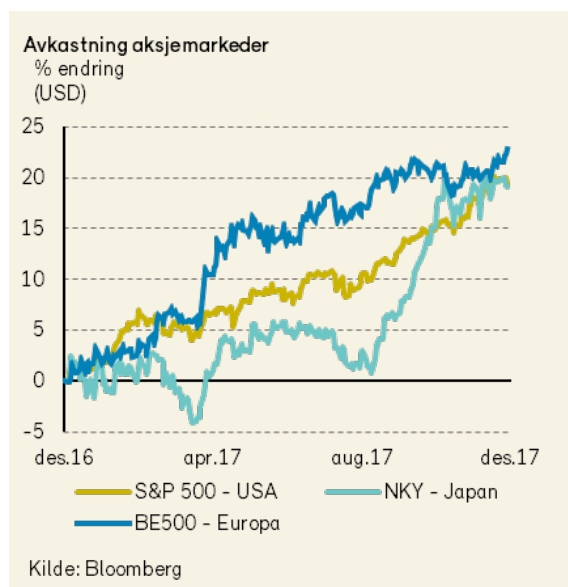
Det nordiske aksjemarkedet, med unntak av det norske markedet, hadde en relativt svak utvikling i desember. Den nordiske Vinx-indeksen falt med -0,1% (i NOK).

Aksjekursen på Hennes & Mauritz (HM) falt kraftig etter fremleggelsen av svake resultater. Herunder kan vi merke oss at salget i HM-butikkene i fjerde kvartal falt for første gang på tjuen år. Aksjekursen i HM falt med -14% i desember. HM bidro også mest negativt til den nordiske indeksutviklingen i 2017, etter et fall på -30% i SEK.

Den japanske indeksen Nikkei 225 hadde også en relativt svak utvikling i desember med et fall på -0,2% (-1,3% i NOK). Japans svar på Amazon, Rakuten, planlegger å bygge ut sitt eget mobilnettverk i Japan. Nyheten bidro til å sende teleselskapet KDDI ned med -12,8% i desember.

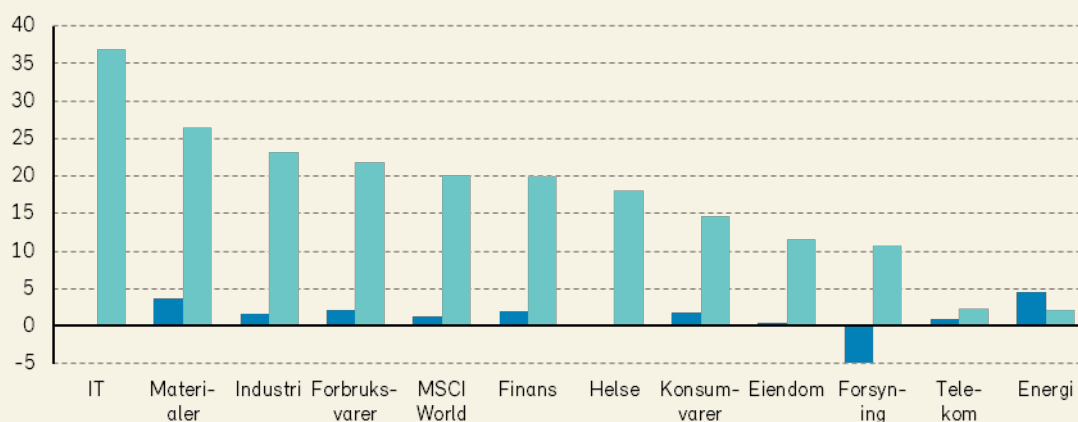
Indeksen for fremvoksende markeder (MSCI Emerging Markets) steg med 3,4% i desember (1,9% i NOK).

I 2017 var det samlet sett en meget positiv verdiutvikling i de største aksjemarkedene i verden. Verdensindeksen steg med 20,1% (14,0% i NOK). Beste sektor var IT-sektoren som steg med hele 36,9% (i USD). Ingen av sektorene i verdensindeksen viste nedgang i 2017. Indeksen for fremvoksende markeder hadde en sterk utvikling i 2017 og steg med 34,3% (27,6% i NOK).



Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

% endring (USD)



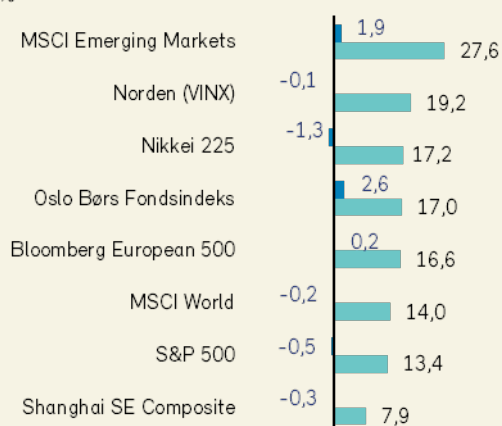
Kilde: Bloomberg

■ Desember

■ 2017

Aksjeindeksutvikling (NOK)

%



Kilde: Bloomberg

■ Desember

■ 2017

Oppgangen i det norske aksjemarkedet i desember var relativt bredt basert, og under 20% (13 selskaper) hadde negativ verdiutvikling. Samtidig hadde flere enn 20% (15 selskaper) en verdioppgang som var større enn 10%.

Størst positivt indeksbidrag kom fra Norsk Hydro (+10%), Statoil (+5%), Schibsted (+5%), Orkla (+4%), Bakkafrost (+11%) og PGS (+34%). De to største negative bidragsyterne som reduserte indeksoppgangen var Telenor (-6%) og Marine Harvest (-5%).

For hele 2017 har fondsindeksen steget med 17,1%. Dermed ble det en sterkere oppgang for aksjer notert på Oslo Børs enn hva vi så for oss ved årets start.

Det norske aksjemarkedet

Etter at Oslo Børs (fondsindeksen) nådde et nytt nivå for historisk høy notering den 6. november 2017 var det en månedslang periode med kursnedgang. Etter at den første uken av desember var omme, begynte imidlertid aksjekursene på nytt å stige. I løpet av desember ble det derved en solid oppgang for fondsindeksen på 2,6%. Dette var en bedre utvikling enn for verdensindeksen i desember, som regnet i NOK hadde en negativ utvikling.

Fondsindeksen ble noe endret i starten av desember, og indeksen omfatter nå 67 selskaper.

Den positive utviklingen for aksjer notert på Oslo Børs, både i desember og i hele 2017, har sammenfalt med en god oppgang i oljeprisen.

Videre har både verdensøkonomien og norsk økonomi overrasket med en sterkere vekst enn våre anslag ved årets start. Bedre vekstutsikter og sterk verdensøkonomi, kombinert med sentralbankenes lavrentepolitikk, har understøttet og bidratt til en betydelig oppgang i internasjonale aksjemarkeder i 2017.

Basert på relative prisingskriterier for internasjonale selskaper, er det således naturlig at det også har skjedd en kraftig oppgang i norske aksjekurser i 2017.

De største bidragene til indeksoppgangen i 2017 kom fra de fire selskapene med størst vekt i indeksen: Telenor (+44%), Norsk Hydro (+55%), DNB (+24%) og Statoil (+16%). Videre bidro oppgangen i Storebrand (+50%) godt til indeksoppgangen. De forannevnte fem selskapene sto isolert bak hele 2/3-deler av oppgangen i fondsindeksen i 2017.

Andre selskaper med nevneverdig positiv indekspåvirkning i 2017 var: Schibsted (+20%), Yara (+14%), Entra (+48%), Subsea 7 (+17%), Aker BP (+36%), Gjensidige Forsikring (+19%), Tomra (+48%), Orkla (+23%) og Atea (+54%). De fire selskapene som hadde størst negativ indekspåvirkning i 2017 var: Seadrill (-93%), Norwegian Air (-39%), Veidekke (-22%) og PGS (-43%).



Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks

- Aksjer med indeksvekt > 0,7%

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Desember	2017
Norsk Hydro	9,5	10,3	55,0
Statoil	9,2	5,0	16,0
DNB	8,8	0,3	23,5
Telenor	8,3	-5,6	43,6
Orkla	4,6	4,4	22,6
Yara International	4,5	1,8	14,4
Marine Harvest	4,2	-5,1	-3,1
Subsea 7	3,4	1,2	16,7
Gjensidige	3,3	2,7	19,1
Storebrand	3,2	0,8	49,7
Schibsted B	2,2	5,3	20,1
Aker BP	2,2	3,2	35,9
TGS Nopec	2,1	-3,1	4,1
Schibsted A	2,0	4,7	19,3
Sparebank 1 SR-Bank	1,8	0,0	48,2
Bakkafrost	1,7	10,6	5,5
Entra	1,7	5,2	47,5
Borr Drilling	1,7	-6,5	19,3
Tomra Systems	1,6	6,9	48,4
Salmar	1,5	1,3	0,8
Lerøy Seafood Group	1,4	-3,5	-6,0
Norwegian Finans Hold.	1,4	-3,2	24,7
Veidekke	1,1	10,1	-21,8
Aker	1,1	9,8	31,0
Atea	1,0	4,1	54,4
AF-Gruppen	1,0	6,4	-8,3
Kongsberg Gruppen	1,0	4,9	24,7
XXL	0,9	1,5	-11,2
Aker Solutions	0,7	12,0	11,7
Nordic Semiconductor	0,7	6,6	19,7
Wallenius Logistics	0,7	4,4	75,3
Evry	0,6	-0,6	4,8

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

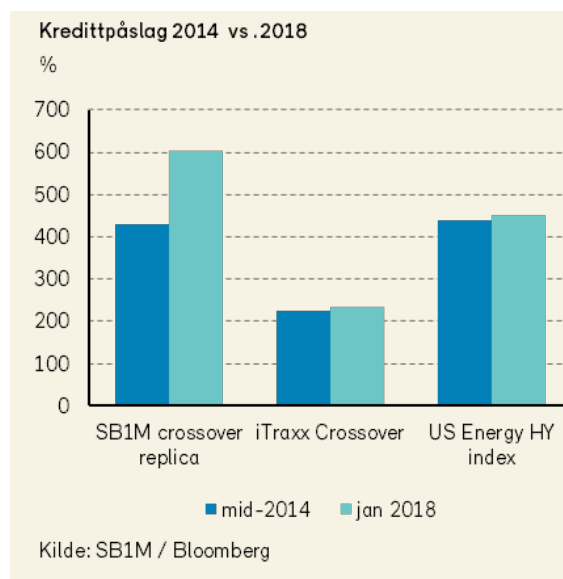
Desember ble avkastningsmessig en god måned for investorene i det norske høyrentemarkedet. Forklaringene er blant annet at emisjonsaktiviteten falt til et minimum, internasjonale markeder var faste og det kom positive nyheter fra flere selskaper.

BW Offshore kunne like før jul annonsere at selskapets FPSO på Catcher-feltet hadde begynt å produsere olje. Det utgjør en viktig milepæl for selskapet, og selskapets obligasjoner steg i kurs.

For øvrig ble det skutt inn ny egenkapital i Dof Subsea, etter at obligasjonseierne godtok et revidert forslag til refinansiering av selskapet.

Exmar fikk også en positiv utvikling i desember, etter at selskapet kunne melde om salg av sin andel av fire FSRU-skip til Exceleerate Energy, samt at selskapet fikk kontrakt på en nybygd FSRU.

Norsk Gjenvinning (VV Holding) annonserte at selskapet vil bli kjøpt opp av PE-selskapet Summa Equity, som også eier det svenske resirkuleringselskapet Sortera. Det førte naturlig nok til en solid oppgang i obligasjonskursene i VV Holding.



Renter og valuta								
Land	Sentralbank-rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. des.	Endr. 2017	29-des.	12 mnd. endr. (%)	
USA	1,50	2,2	2,41	0,00	-0,04	8,2	-5,1	0,0
Kina	4,35	1,7	3,88	-0,02	0,85	1,26	1,1	6,7
Japan	-0,06	0,6	0,04	0,01	0,00	7,3	-1,7	3,6
Tyskland	0,00	1,7	0,42	0,06	0,22	9,8	8,2	14,1
Storbritannia	0,50	3,1	1,19	-0,14	-0,05	11,1	4,0	9,6
Frankrike	0,00	1,2	0,78	0,10	0,10	9,8	8,2	14,1
Italia	0,00	0,9	2,01	0,26	0,19	9,8	8,2	14,1
Spania	0,00	1,2	1,56	0,12	0,18	9,8	8,2	14,1
Sveits	-0,75	0,8	-0,18	-0,04	0,05	8,4	-0,8	4,5
Danmark	0,00	1,3	0,47	0,04	0,17	1,32	8,1	13,8
Finland	0,00	0,8	0,59	0,07	0,25	9,8	8,2	14,1
Norge	0,50	1,1	1,58	0,09	-0,05	1	--	5,3
Sverige	-0,50	1,9	0,77	0,04	0,22	1,00	5,4	11,1
Australia	1,50	1,8	2,63	0,13	-0,14	6,4	2,7	8,3
Canada	1,00	2,1	2,04	0,16	0,32	6,5	1,9	7,4
New Zealand	1,75	1,9	2,72	0,01	-0,61	5,8	-3,0	2,3
Sør-Afrika	6,75	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,66	5,2	10,8
Brasil	7,00	2,8	10,26	-0,11	-1,15	2,5	-6,8	-1,8
India	6,00	4,9	7,32	0,27	0,81	0,13	1,0	6,3
Mexico	7,25	6,6	7,65	0,38	0,23	0,42	-0,6	4,8
Russland	7,75	2,5	7,49	-0,06	-0,87	0,14	0,9	6,3

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er

Odd Hellem
Investeringsdirektør

Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedsyn per dato for rapporten. Markedsynet 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.

Våre fond

Oversikt over våre fonds historiske utvikling

Våre fond	Norge	Norden	Global Helse	Global Energi	Aktiv 60/40	Obligasjon	Kreditt	High Yield	Oslo Børs Fonds-indeks	Nordisk Fonds-indeks	Verdensindeksen (NOK)	Statsveksel-indeks
<i>Avkastning</i>												
Desember	3,6 %	2,7%	-0,4%	3,9%	1,7 %	0,1%	0,5%	0,9%	2,6%	-0,1%	-0,2 %	0 %
2017	20,9%	21,0%	7,8%	2,0%	12,5%	2,4 %	12,1 %	14,2%	17,0%	19,2%	14,0%	0,5%
2016	23 %	6 %	-1 %	23 %	5 %	2,3 %	6 %	8 %	11 %	-3 %	3 %	1 %
2015	4 %	10 %	24 %	-9 %			-2 %	-20 %	7 %	22 %	15 %	1 %
2014	8 %		40 %	-15 %			-1 %	-5 %	6 %	19 %	27 %	1 %
2013	18 %		46 %				6 %		24 %	38 %	35 %	2 %
2012	19 %		11 %						21 %	15 %	5 %	2 %
Siste 5 år	99 %		170 %						83 %	132 %	131 %	5 %
Gjsn. siste 5 år ¹	15 %		22 %						13 %	18 %	18 %	1 %
Siste 10 år	177 %		297 %						99 %		117 %	20 %
Gjsn. siste 10 år ¹	11 %		15 %						7 %		8 %	2 %
Siden oppstart ²	997 %	41 %	245 %	-3 %	18 %	4,7 %	21 %	-6 %				
<i>Standardavvik</i>												
Siste 3 år	12 %		14 %	17 %			4 %	9 %	10 %	12 %	12 %	0 %
<i>Nøkkeldata</i>												
Fondets størrelse (mill.kr.)	1 476	566	413	131	127	231	397	313				
Andelsverdi 31.12.2017	10 954	14 062	34 489	2 809	48 273	10 362	11 149	9 178				

¹ geometrisk beregnet

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

Kilde: Bloomberg

Se en utfyllende oversikt over hvordan det har gått med våre fond denne måneden:

Side 12: Fondsfians Norge

Side 13: Fondsfians Norden

Side 14: Fondsfians Global Helse

Side 15: Fondsfians Global Energi

Side 16: Fondsfians Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfians Obligasjon

Side 18: Fondsfians Kreditt

Side 19: Fondsfians High Yield

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Oslo Børs fondsindeks steg med 2,6% i desember. Oppgangen var bredt basert, og under 20% av selskapene hadde verdinedgang. De selskapene med høyest positivt indeksbidrag var: Norsk Hydro (+10%), Statoil (+5%), Schibsted (+5%), Orkla (+4%), Bakkafrost (+11%) og PGS (+34%). Størst negativ indeksbidrag kom fra Telenor (-6%) og Marine Harvest (-5%). **I 2017 har fondsindeksen steget med 17,1%.** De største bidragene til indeksoppgangen i 2017 kom fra de fire selskapene med størst vekt i indeksen: Telenor (+44%), Norsk Hydro (+55%), DNB (+24%) og Statoil (+16%). Videre bidro oppgangen i Storebrand (+50%) godt til indeksoppgangen. Forannevnte fem selskaper sto isolert bak hele 2/3-deler av oppgangen i fondsindeksen i 2017.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i desember en meget god verdiutvikling, og fondet steg med 3,6% i verdi. Fondet har i 2017 steget med 20,9%, som er en betydelig bedre avkastning enn fondsindeksen. De investeringene som i 2017 bidro mest positivt til fondets gode avkastning var: Storebrand, Norsk Hydro, SR- Bank, Aker BP og Aker. I sum har de fem nevnte investeringene stått for omlag 70% av 2017-avkastningen. Avkastningen i 2017 er blitt trukket noe ned av bl.a. tre mindre investeringer i: PGS, Prosafe og Photocure.

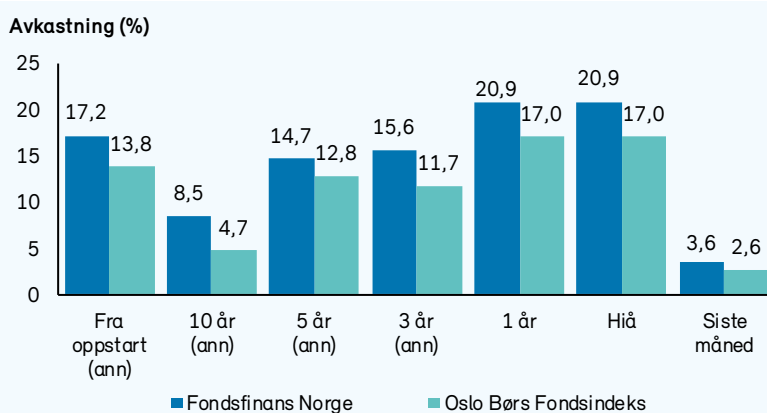
I måneden har fondet solgt seg helt ut av Mosaic. Investeringene i bl.a. SRBank, Orkla, Fjord 1 og Sparebanken Midt-Norge er dessuten blitt redusert. I måneden har fondet økt investeringene kraftig i DNB og Norsk Hydro. Videre har fondet foretatt nye mindre investeringer i to nye selskaper; Nordic American Tankers og Høegh LNG. Ved årets slutt var fondet investert i 31 verdipapirer, og fondet var tilnærmet fullinvestert.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



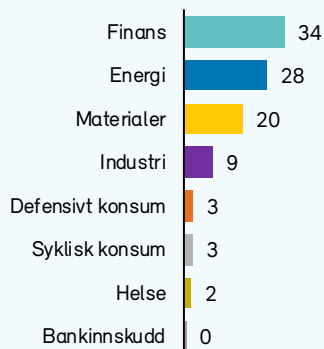
Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 476
Andelsverdi	10 954,19
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	12,3	10,3
Alpha	3,5	0,0
Beta	1,0	1,0
R2	76,3	100,0
Sharpe Ratio	1,5	1,1
Tracking Error	6,1	0,0

Sektoroversikt (%)



Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Norsk Hydro	10,3	0,8
Aker	9,8	0,6
Petroleum Geo-Services	33,6	0,5
Borregaard	9,0	0,4
Veidekke	10,1	0,2

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Frontline	-12,0	-0,2
Akastor	-5,8	-0,2
Nordic American Tanker	-9,3	-0,2
Sparebank 1 SMN	-0,9	0,0
Sparebanken Møre	0,0	0,0

Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand	9,1
Norsk Hydro	8,9
DNB	7,0
Yara International	6,4
Aker	6,2
Subsea 7	4,6
Borregaard	4,6
Aker BP	4,1
Sparebank 1 SR Bank	3,8
SpareBank 1 SMN	3,8
SUM	58,4

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Det nordiske markedet var flatt (VINX -0,1%) i desember. For 2017 som helhet hadde indeksen likevel en positiv kursutvikling på 19,2%.

Stigende råvarepriser bidro til at råvaresektoren bidro mest positivt til kursutviklingen i desember, ledet an av Norsk Hydro (+10%). Det kalde høstværret i Nord Europa hjalp ikke Hennes & Mauritz salgshall. Omsetningen falt for første gang på tyve år i fjerde kvartal. Det bidro til at aksjen sank -14% (i NOK) i desember. Hennes & Mauritz var også den aksjen som bidro mest negativt til indeksutviklingen i 2017.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden steg 2,7% i desember. Avkastningen for 2017 ble 21%. Med en positiv avslutning på året overgikk avkastningen i fondet indeksutviklingen.

SMS-selskapet Link Mobility kjøpte opp konkurrenter i Sveits og Østerrike i desember, og befestet dermed sin ledende posisjon i Europa. Oppkjøpsnyhetene ble godt mottatt i markedet. Aksjen steg +25%.

Fondet deltok i emisjonen i tankrederiet Nordic American Tankers i desember. Fondet kjøpte seg også videre opp i bl.a. Infront og Sparebanken Vest. Postene i Aker BP og Danske Bank ble redusert.

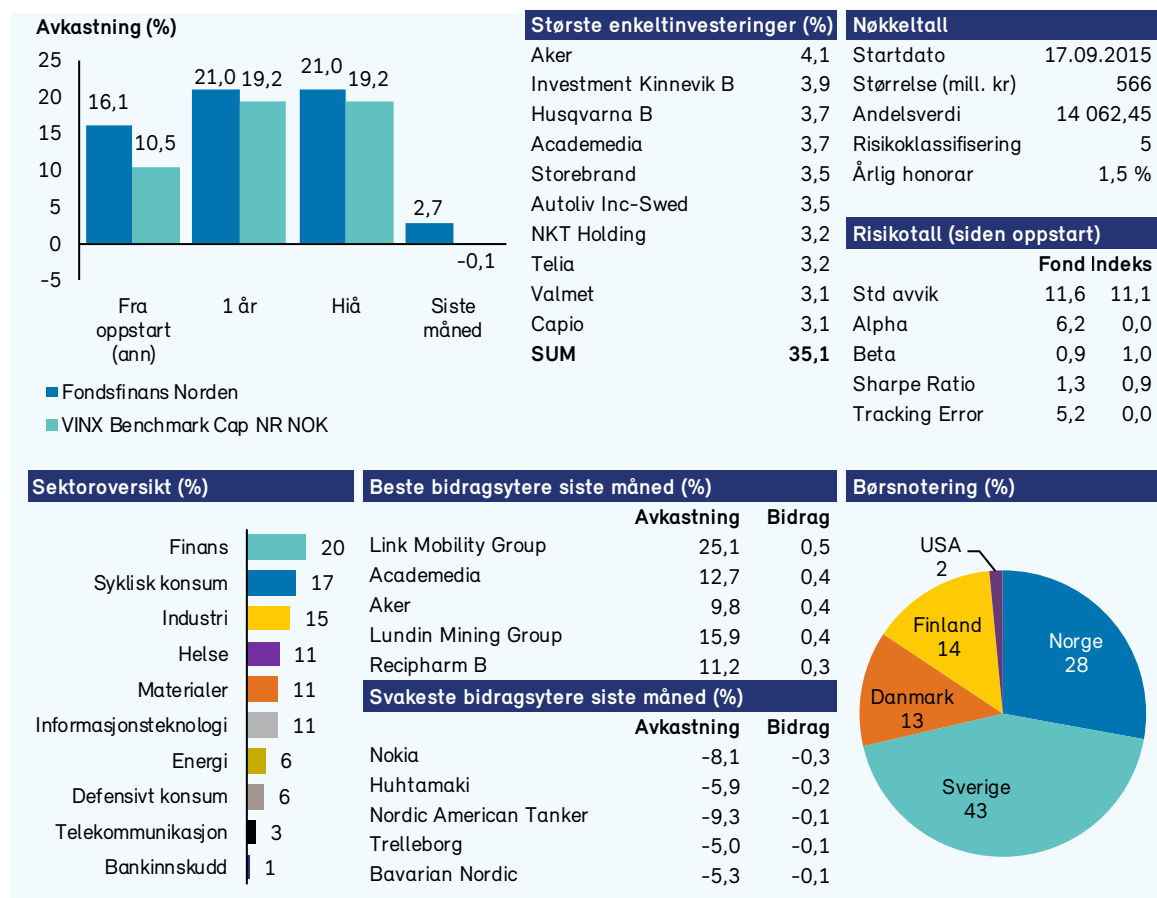
Per 31.12.2017 var fondet tilnærmet fullinvestert, og investeringene var fordelt på 35 selskaper.



**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Kursutviklingen i helsesektoren var nøytral i desember, målt i USD. I norske kroner sank MSCI World Health Care -1,5%. Trumps skattereform bidro i desember til kursoppgang blant selskaper med en betydelig skatteposisjon i USA. Blant disse finner vi den tyske dialyseutstørsleverandøren Fresenius SE (+7% i EUR).

MSCI World Health Care steg 13,7% i 2017, målt i NOK. Særlig helsetjenestebansjen steg i verdi. Konsolidering i bransjen, og mindre politisk påvirkning enn fryktet, kan ha bidratt positivt til utviklingen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse sank -0,4% i desember. I 2017 ble total avkastning 7,8%.

Davita steg 17% (i NOK) i desember, og bidro mest positivt til kursutviklingen i fondet. Selskapet annonserte at de har inngått en avtale om salg av et datterselskap til UnitedHealth Group. Prisen på USD 4,9 mrd. var betydelig høyere enn analytikerne på forhånd hadde ventet. Davitas blir med transaksjonen et rendyrket dialysetjenesteselskap.

Fondet investerte i desember i det tyske industrikonglomeratet Siemens som har en betydelig virksomhet innen helseutstyr. Fondet kjøpte seg også videre opp i Medtronic og Stericycle.

Per 31.12.2017 var fondet tilnærmet fullinvestert og investeringene var fordelt på 34 selskaper, hvorav 21 amerikanske og 13 europeiske.

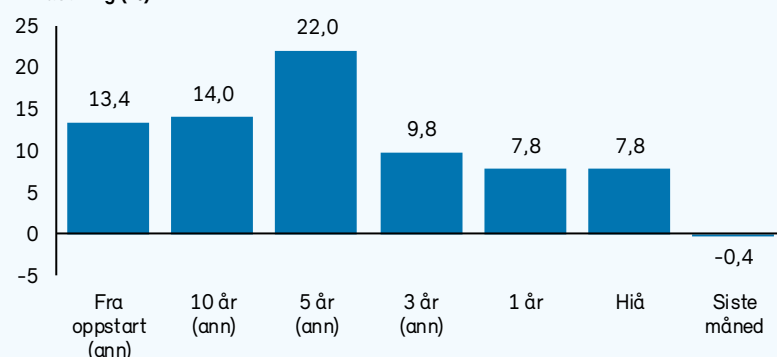


**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden 01.04.2017.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

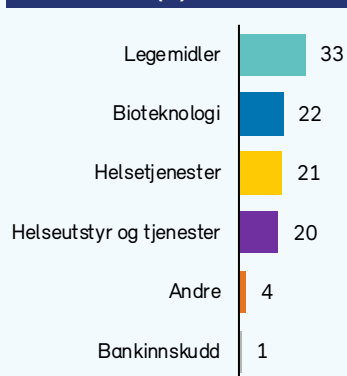
Startdato	27.06.2000
Størrelse (mill. kr)	413
Andelsverdi	34 489,40
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	13,7
Sharpe Ratio	0,7

Sektoroversikt (%)



Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Davita	16,9	0,5
Fresenius	6,8	0,2
Astrazeneca	4,1	0,2
Amerisourcebergen	6,9	0,1
Shire PLC	5,1	0,1

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Sanofi	-6,7	-0,2
Becton Dickinson	-7,1	-0,2
Allergan	-7,1	-0,2
United Health Group	-4,6	-0,2
Gilead Sciences	-4,7	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Abbott Laboratories	4,5
ABBVIE	4,2
Novartis	4,0
Astrazeneca	3,9
Hologic	3,8
Amgen	3,8
Zimmer Biomet Holdings	3,7
Biogen Inc	3,6
Davita	3,6
Roche Holding	3,5
SUM	38,7

Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen steg 3,1% i desember (målt i NOK), men endte ned -0,3% i 2017. Oslo Børs Oljeservice indeksen steg 4,3% i desember, men endte ned -3% i 2017.

Oljeprisen (Brent) steg 5,2% i desember og har steget med 17,7% i 2017, (i USD). Gassprisene (Henry Hub) falt -2,4% og endte ned -20,7% i 2017, målt i USD. Prisene på fyringsolje (+9,7%) diesel (+7,8%) og Bensin (+4%) steg i desember.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 3,9% i desember måned og endte med en verdioppgang på 2% i 2017.

Vi har i desember økt eksponeringen mot store oljeselskap noe, samtidig som vi har vektet oss noe ned mot norske oljeserviceselskaper. I løpet av måneden har vi solgt oss ut av Antero Resources, Conoco Phillips, Oasis Petroleum og Valero Energy. Vi har tatt inn raffinerieselskapet Andeavor, skiferoljeproduzenten Diamondback Energy, Tankselskapet Nordic American Tanker, samt Statoil og en mindre post i REC Silicon.

Med den sterke utviklingen i oljeprisen var det stort sett positiv utvikling for de fleste aksjer i porteføljen i desember.

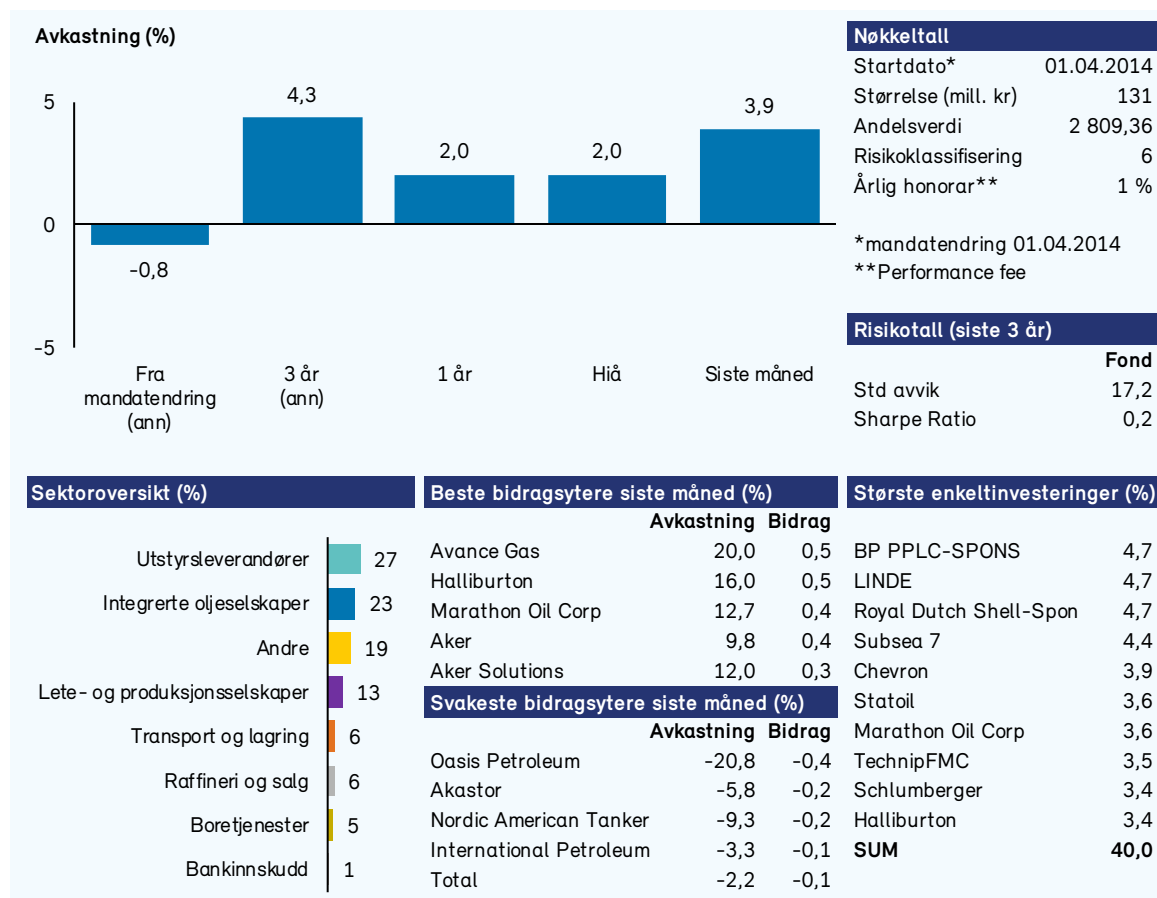
Fondet er nå investert i 35 aksjer og hadde ved utgangen av måneden ca. 1,4% i kontanter.



**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 var uendret i desember, målt i NOK. Oslo Børs fondsindeks steg med 2,6%, mens statsobligasjonsindeksen, ST1X steg 0,02%

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 1,7% i desember og endte 12,5% opp i 2017. Fondets indeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 0,6% i desember og endte 2017 opp 11,2%.

God avkastning for både globale og norske aksjer i desember måned gjorde at aksjeandelen i fondet økte til 59,9% i løpet av måneden. Fondet økte vekten noe i Fondsfinans Global Energi.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden solgt oss ut av PGS. Videre har vi vektet oss noe ned i Borregaard. Mens vi har vektet oss opp i blant annet DNB, Kværner, Hydro og Yara.

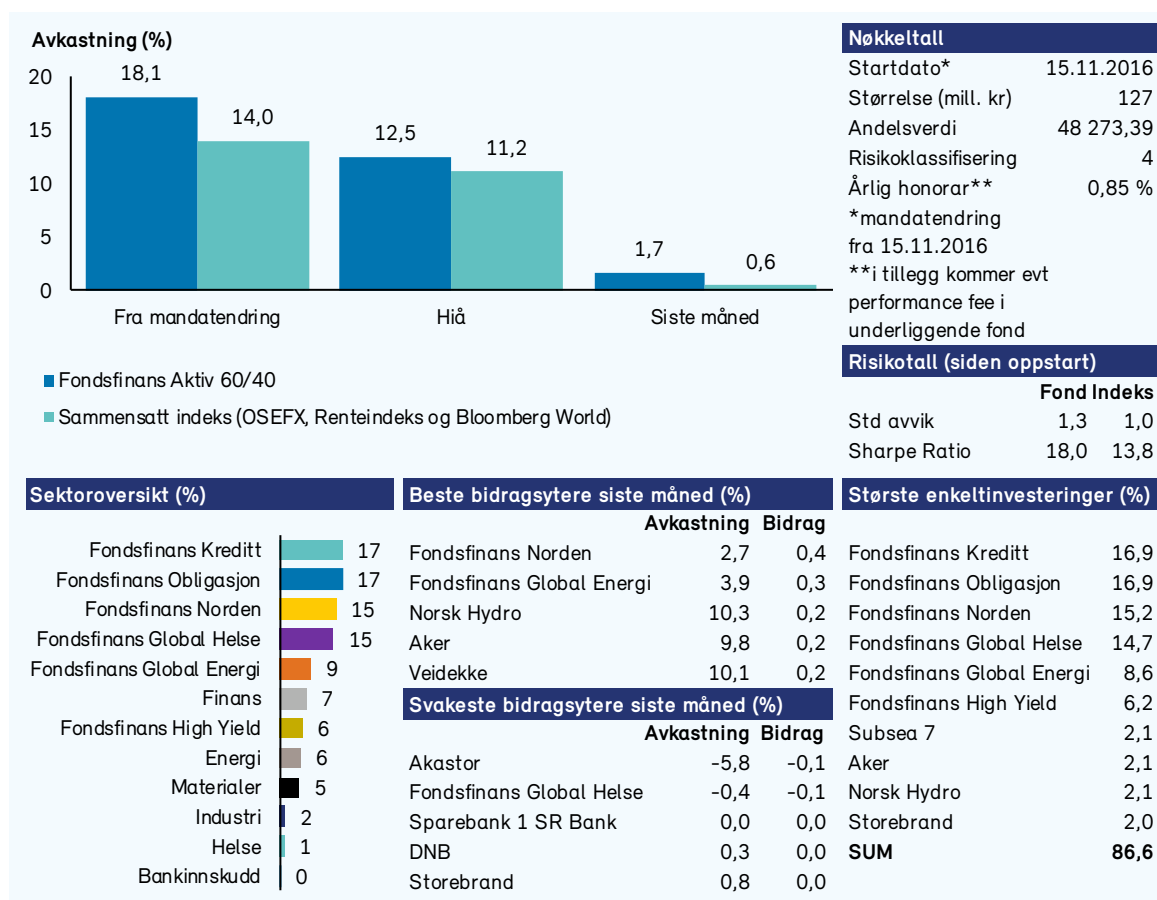
Den norske aksjeporteføljen består nå av 12 aksjer, alle notert på Oslo Børs. Fondet var fullinvestert ved utgangen av måneden.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i europa fortsetter å falle. I desember har Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) falt fra 48 til 45 punkter. Dette er det laveste nivået siden november 2007. NIBOR steg noe i desember og endte på 0,81% mens den norske 10-års statsrenten steg til 1,59%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,15% i desember og endte året opp 2,41%. Årets avkastning er i henhold til Morningstar 0,1% bedre enn gjennomsnittet av fond med lignende mandat.

I desember har vi solgt oss ut av et lån til Obos Boligkreditt, mens sertifikatet til Veidekke ble innfridd. Vi har tatt inn Marine Harvest med forfall i mars 2018, og lån til Storebrand med forfall i 2020 samt Verd Boligkreditt med forfall i 2022. Vi har også vektet oss noe opp i lån til blant annet Norwegian Property, Entra og Hjelmeland Sparebank.

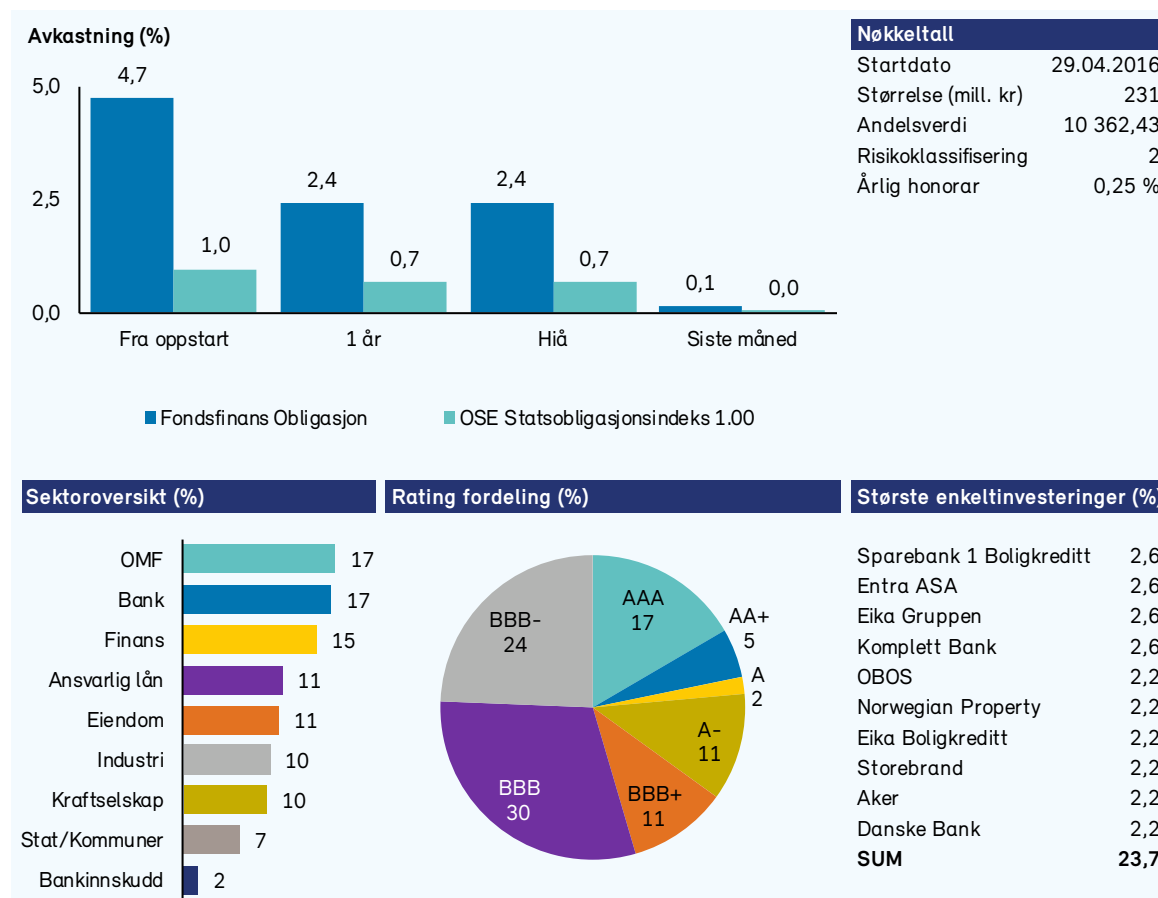
Per 31.12.2017 var fondet investert i 58 papirer.

Ved utgangen av november hadde fondet en rentedurasjon på 0,14 år og en kreditturasjon på 2,93 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på BBB+ (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,27% 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 desember. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet roet seg betydelig ned i god tid før julehøytiden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på marginale to punkter, til 233.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,5% i desember. Avkastningen i 2017 ble 12,1%.

Det som trakk avkastningen opp var først og fremst BW Offshore og Transocean. Scan Global trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. VV Holding og Songa Offshore. Fondet reduserte posisjonene i Fjord1 og Hurtigruten.

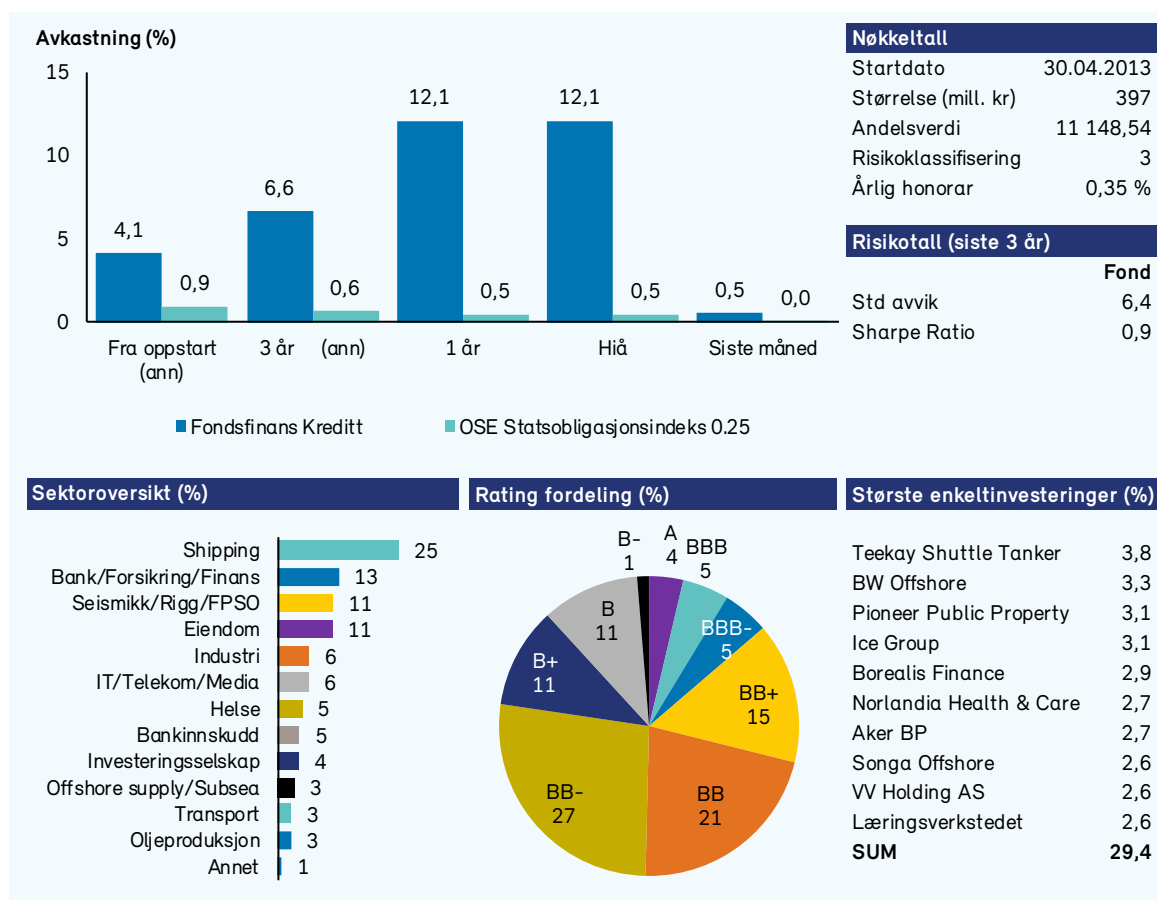
Ved månedsslutt var fondet investert i 74 ulike obligasjoner fordelt på 62 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,2%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,6 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB (etter forvalters vurdering).



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 desember. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet roet seg betydelig ned i god tid før julehøytiden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på marginale to punkter, til 233.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,8% i desember. Avkastningen i 2017 ble 14,2%.

Det som trakk avkastningen opp i desember var først og fremst Exmar, samt Transocean, DNO og BW Offshore. Seadrill og Scan Global trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. VV Holding og Faroe Petroleum. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. European Directories og Eagle Bulk.

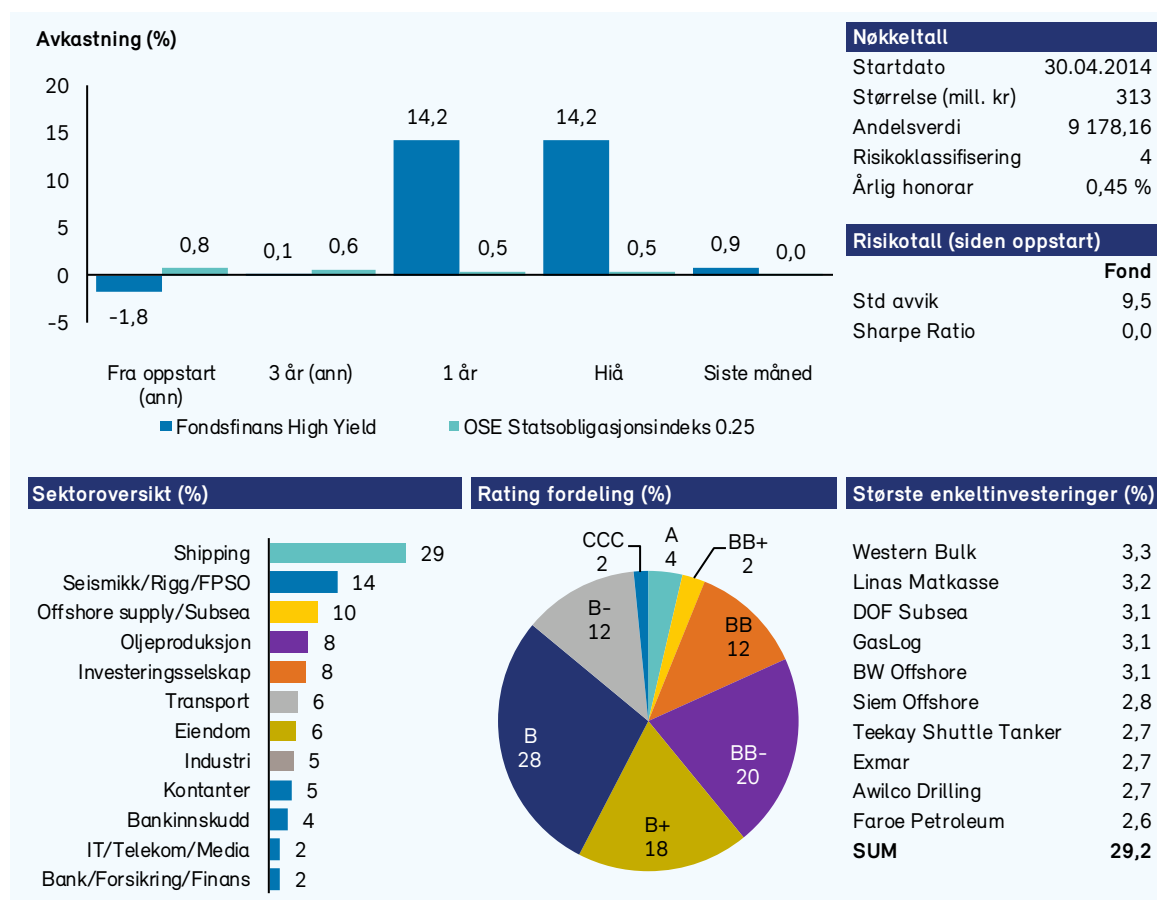
Ved månedsslutt var fondet investert i 56 ulike obligasjoner fordelt på 49 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, er porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,8%. Fondets rentedurasjon var 1,1 år, mens kredittdurasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

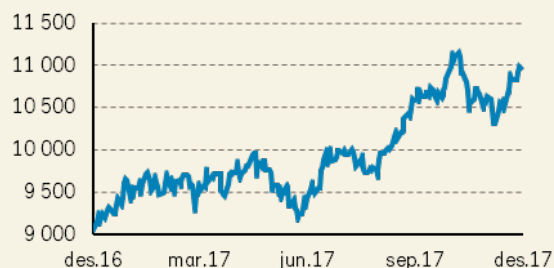
Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

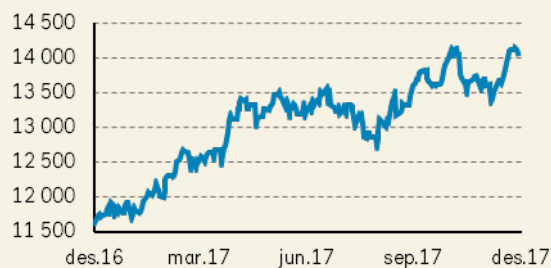


Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



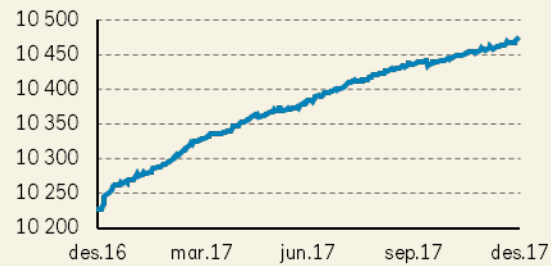
Global Energi



Aktiv 60/40

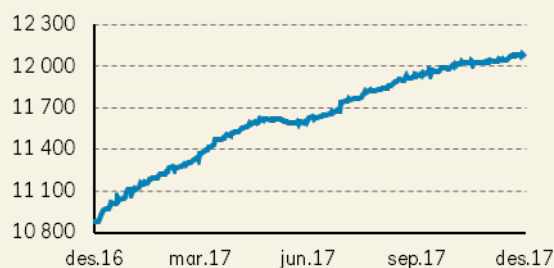


Obligasjon*



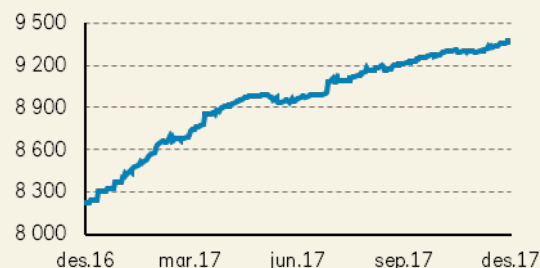
*NAV er medregnet renteutbytte

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