

Januar 2018

Markedsrapport
Oslo, 7. februar 2018

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Blir det noen endringer? Les side 5

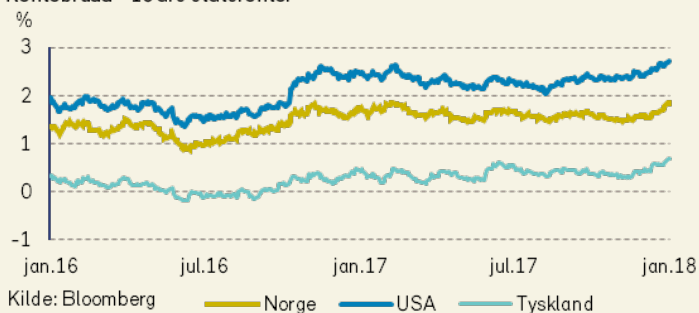
Foto: Lise Lise Åserud / NTB scanpix

Oppsummering

I januar var det kraftig oppgang i lange statsrenter i land med moden økonomi. Dessuten kunne Det internasjonale pengefondet (IMF) melde om enda høyere forventninger til global vekst. Det var samtidig oppgang i internasjonale aksjemarkeder, flere markeder noterte nye rekorder før en korreksjon startet i slutten av måneden. Verdien av USD svekket seg mot andre valutaer. Oljeprisene steg videre, og verdien av NOK styrket seg i januar.

Vi har nylig utarbeidet «Økonomiske utsikter for 2018», og markedsrapporten er derfor noe kortere enn vanlig.

Rentebrudd - 10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

— Norge — USA — Tyskland

Innhold

Makroøkonomiske forhold

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

Verdipapirmarkeder

- Side 5: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 8: Det norske høyrentemarkedet

Side 10: Våre fonds utvikling

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

Konjunkturer og råvarer

Det ble publisert nye positive vekstsignaler for verdensøkonomien i januar. Den globale PMI-indeksen, som måler stemningen blant innkjøpssjefene, steg videre. Dette synes å bekrefte at den økonomiske aktiviteten inn i 2018 er meget god.

Det internasjonale pengefondet kom i januar med oppdaterte økonomiske prognoser. Veksten i verdensøkonomien anslås nå til å ha vært 3,7% i 2017, og det antas 3,9% global vekst både i 2018 og 2019. Dette er en oppjustering på hhv. 0,1 og 0,2 prosentpoeng fra forrige rapport i oktober 2017. Den globale veksten har dermed tatt seg markant opp siden 2016, da veksten bare var 3,2%. De nylig vedtatte skattereduksjonene i USA bidrar positivt, og veksten i USA anslås til solide 2,7%. I Eurosonen ventes en vekst i aktivitetsnivået på 2,2%.

Når det gjelder råvarepriser, steg Rogers råvareindeks med 3,3% (i USD) i januar. Rogers energiindeks steg samtidig med 5,2%. Oljeprisen (Brent) er opp 3%, mens WTI oljeprisen steg 7%. Ifølge EIA er amerikansk oljeproduksjon nå større enn 10 millioner fat om dagen. Antall aktive skiferoljerigger steg med 18 rigger i januar.

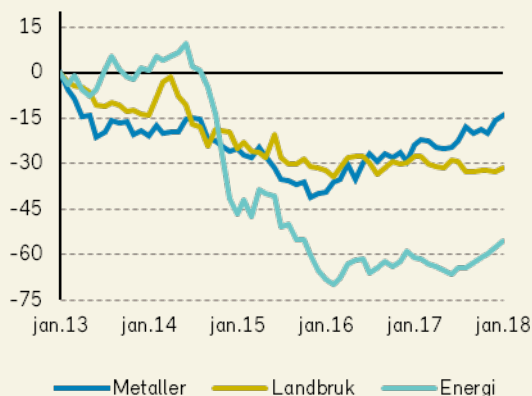
Vi forventer fortsatt høy global etterspørsel etter olje. Vi tror likevel at det er stor sannsynlighet for at oljeprisen vil kunne falle noe tilbake. I våre økonomiske utsikter for 2018 har vi kommentert mer om dette.

Rogers metallindeks steg med 1,9% i januar. Det var en sterk prisutvikling for bly (6%), sink (7%), nikkel (7%) og tinn (8%). Prisene på Kobber (-3%) og aluminium (-4%) falt derimot i januar. Vi forventer fortsatt sterk etterspørsel og en god prisutvikling for metaller i 2018.

Rogers landbruksindeks steg med 2% i januar måned. Noe av økningen i prisnivået for landbruksvarer kan sannsynligvis tilskrives en svakere dollar. Vi forventer en relativt flat prisutvikling for landbruksvarer i 2018.

Eksportprisene på fersk laks var omtrent uforandret i januar. Vi forventer at det vil bli noe større tilbud av laks i 2018.

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



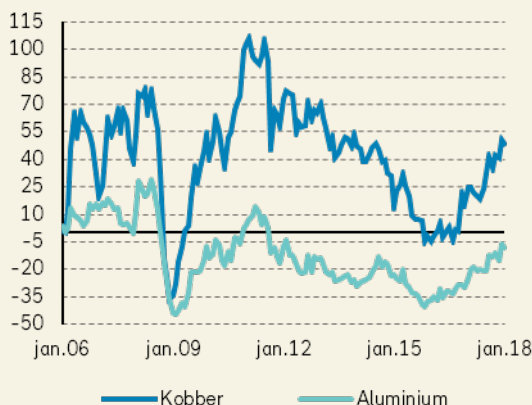
Kilde: Bloomberg

Oljepris (brent blend)



Kilde: Bloomberg

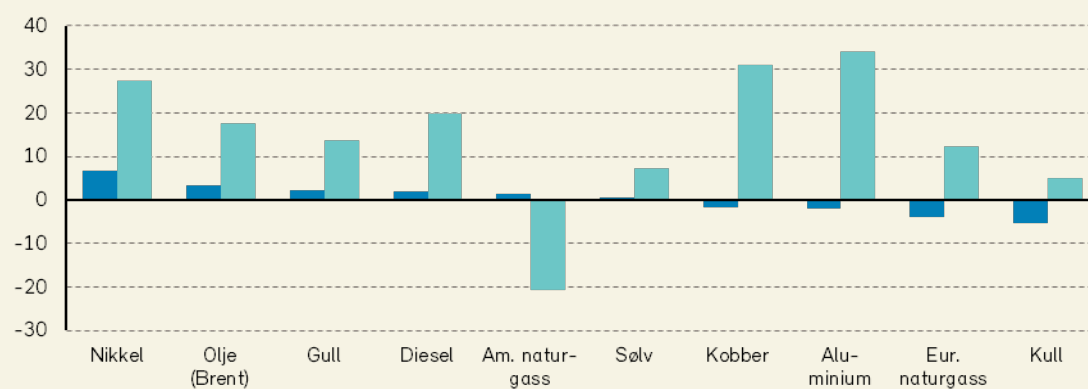
Endring i metallpriser
% endring
(USD)



Kilde: Bloomberg

Metaller & Energi

% endring (USD)



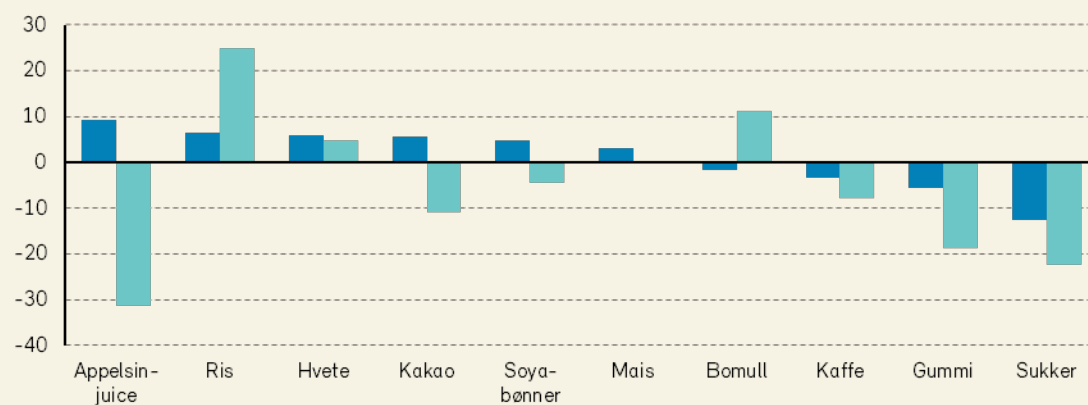
Kilde: Bloomberg

■ Januar 2018

■ 2017

Landbruksprodukter

% endring (USD)



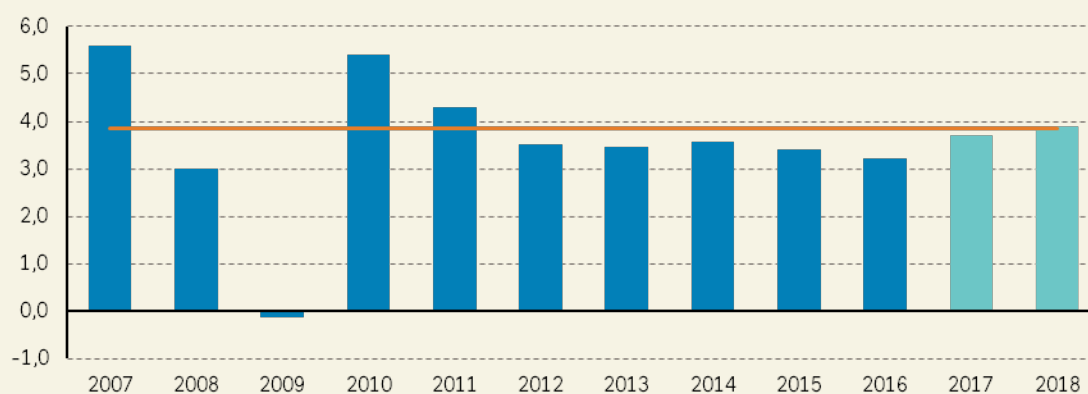
Kilde: Bloomberg

■ Januar 2018

■ 2017

Global BNP-vekst (realverdi)

%



Kilde: IMF (WEO Januar 2018)

■ BNP-vekst

— Gjennomsnittlig BNP-vekst (2000-2016)

Renter, inflasjon og valuta

Globalt sett var inflasjonsnivåene noe lavere enn forventet i 2017. Utviklingen i januar endrer ikke på inntrykket av at inflasjonen fortsatt er lav. I USA var kjerneinflasjonen (PCE) uendret på 1,5% å/å (desember-tall). I Eurosonen steg kjerneinflasjonen med 0,1 %-poeng til 1,0% å/å (januar-tall).

Den gradvise tilstramningen i arbeidsmarkedene kan imidlertid innebære at inflasjonen er i ferd med å tilta.

Av den grunn er sentralbanken i USA (Fed) i gang med å sette styringsrenten opp fra et lavt nivå. Etter alt å dømme vil Fed heve renten igjen i mars. Videre har Fed indikert at det blir ytterligere to renteøkninger i år. Markedet har lenge tvilt på at det blir like mange renteøkninger som sentralbanken har indikert. I januar ble prisene i finansmarkedene imidlertid mer samstemte med Fed. Eksempelvis har 2-års *swaprente* i USA økt med 0,25%-poeng i løpet av måneden.

Økte forventninger til rentehevinger fra Fed har bidratt til at også lange renter har steget. I USA steg renten på 10-års statsobligasjoner med 0,30 %-poeng. I Tyskland og Norge så man en lignende utvikling, med renteoppgang på hhv. 0,27 og 0,22 %-poeng.

Euroen styrket seg med 3% mot US dollar i januar. Dette kan neppe forklares med renteutviklingen. Kanskje frykter markedet at de amerikanske statsfinansene vil forverres som følge av de nylig vedtatte skattekuttene.

I januar var verdiutviklingen for NOK meget sterk, og en stor del av fjorårets kronesvekkelse ble reversert.

Geopolitiske forhold

President Donald Trump holdt sin første «State of the union»-tale i januar. Han foreslo samtidig en ny infrastruktursatsning på 1.500 milliarder USD og en løsning for mindreårige innvandrere uten oppholdstillatelse. Infrastrukturinvesteringer ble lovet også i fjor. Ellers var det lite nytt. I utenrikspolitikken kan det derimot se ut til at en ny doktrine er i emning.

Den amerikanske presidenten holdt i januar tilbake 65 millioner USD i bistand til palestinske flyktninger. Han beskylder palestinere for mangelen på fremgang i fredsforhandlingene med Israel. Pakistan ble også offer for presidentens «tvitring». Han ønsker ikke å yte bistand til Pakistan så lenge landet ikke slår hardere ned på afghanske terrorister.

Slik kan president Trump se ut til å være mer villig enn sine forgjengere til å fremme et «kontantdiplomati», der pengestøtte fra USA må gjengjeldes med politisk handling. At nødhjelp slik kan bli en handelsvare ser ikke ut til å bekymre Det hvite hus. «We'll see what happens» er at av presidentens favorittuttrykk.

Det virker som Saudi Arabias nye kronprins har fulgt Trumps råd på Twitter. Han har nå friggitt de fleste prinsene som ble fengslet i fjor i bytte mot betydelige ekstraordinære skatteinnbetalinger. Så langt har han fått inn 107 milliarder USD. Det dekker to års underskudd på statsbudsjettet.

Tyrkia invaderte i januar kurdisk-okkuperte områder i Syria. Den tyrkiske presidenten ser kanskje at det er en mulighet både til å eliminere kurdisk motstandsevne i Tyrkia og til å sikre noen av de områdene som gikk tapt da det Ottomanske riket falt. President Erdogan risikerer dog å komme i direkte militær konflikt med USA, som er et annet NATO-land med styrker nord i Syria.

I januar har (tidligere) vest-europeiske stormakter kun i liten grad engasjert seg i Midtøsten. Hjemlige problemer har blitt prioritert. Angela Merkel har endelig sikret en samarbeidsavtale med sosialdemokratene i Tyskland, som gir grunnlag for en ny «storkoalisjon». Først må riktignok avtalen godkjennes av alle partiets medlemmer per post.

I Storbritannia har man ingen storkoalisjon, men kanskje en minikoalisjon? Theresa May var spådd å gjøre en stor endring i sammensetningen av regjeringen i januar, men det endte bare med små endringer. Hennes maktposisjon er svak, men utfordrerne har til gode å melde seg så lenge brexit er uavklart. Storbritannia har normalt vært en tydelig og aktiv spiller i internasjonal politikk, men forblir lammet så lenge landet forhandler med EU. Europas innflytelse i verden svekkes.

Samtalene mellom Nord- og Sør-Korea ser ut til å være gjenopptatt. Nord-Korea vil delta i de olympiske leker i Pyeong Chang. Deltakerne fra nord og sør vil gå i inn i samlet tropp under åpningsseremonien, og Korea vil stille et felles ishockeylag. Vi håper at OL i Korea blir en suksess utover at Norge vinner mange medaljer.

Norsk økonomi

I «Økonomiske utsikter for 2018» har vi en fyldig gjennomgang av noen sentrale temaer i norsk økonomi.

Etter fjorårets svake utvikling for verdien av NOK, skal vi særlig merke oss at verdien av NOK styrket seg betydelig i januar. Ved månedens utgang er USD og Euro blitt -5,8% og - 2,7% mindre verdt i forhold til NOK.

Videre har det i januar vært en markedsmessig økning i rentene på norske statsobligasjoner. Norske statsobligasjoner med 10 års løpetid ga ved månedsslutt 1,82% årlig rente, som er en oppgang på 0,22%-poeng. Denne renteøkningen er imidlertid mindre enn tilsvarende renteøkninger på amerikanske og tyske statsobligasjoner.

Oljeprisene er i januar blitt godt opprettholdt, og Brent- oljen avslutter måneden i underkant av 70 USD per fat.

Den økonomiske utviklingen globalt og i Norge vil kunne lede til at Norges Bank kommer med en renteøkning tidligere enn den angitte desember-økningen. Sannsynligheten for at det blir to renteøkninger i år er også blitt større.

Den norske regjeringen ble i januar utvidet til også å inkludere partiet Venstre. Det kan virke som om denne regjeringsutvidelsen kan provosere Kristelig Folkeparti til å markere sin politikk i større grad. Partiet vil kunne legge snubletråder for regjeringens forsøk på å gjennomføre nye politiske tiltak, og vil etter hvert bli et opposisjonsparti.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdens utviklede markeder fikk en meget god start på året. Verdensindeksen (MSCI World) steg med 5,2% (-0,8% i NOK) i januar. Dette var den beste utviklingen for noen januarmåned siden 1994.

Aksjeindeksen for verdens fremvoksende markeder hadde en enda bedre verdiutvikling enn verdensindeksen. MSCI Emerging Markets steg 8,3% i januar (2,1% i NOK).

Den amerikanske indeksen S&P 500 steg med 5,6% i måneden (-0,5% i NOK). Indekstunge teknologiaksjer som Amazon, Alphabet og Microsoft bidro særlig positivt med større oppgang enn indeksen.

Streamingselskapet Netflix hadde en spesielt sterk verdiutvikling, og aksjekursen steg med hele 41% i januar. Selskapet meldte om rekordmange nye abonnenter i fjerde kvartal 2017 (8,33 millioner) og presenterte svært positive utsikter for første kvartal 2018.

Den europeiske indeksen Bloomberg European 500 steg med 1,8% i januar (-0,9% i NOK). Den største positive bidragsyteren var ASLM, en nederlandsk leverandør til halvleder-industrien, som steg mer enn 12%. Selskapet meldte om et ordreinntak som overgikk analytikernes forventninger med 51%. Verdens største produsent av mat- og drikkevarer, Nestlé, bidro derimot negativt med et fall på -4% i måneden.



Det nordiske aksjemarkedet hadde i januar en noe svakere utvikling enn verdensindeksen, og Vinx-indeksen var negativ med -1,3% i NOK. Hennes & Mauritz fortsatte den svake kursutviklingen fra 2017, og kursen falt med -18% (i SEK). Selskapet presenterte resultater for fjerde kvartal 2017, som viste en nedgang i driftsresultatet på -34% målt mot foregående år.

Det har vært store kurssvingninger i aksjer innen syklisk industri i de siste 15 årene. Fra 2003 til finanskrisen i 2008 hadde syklisk industri en langt bedre verdiutvikling enn resten av aksjemarkedet. Den relativt gode verdiutviklingen i denne perioden skyldtes høy etterspørsel fra fremvoksende markeder og svært god lønnsomhet i tradisjonell syklisk industri.

Fra 2011 til 2015 hadde syklisk industri derimot en langt svakere verdiutvikling enn resten av aksjemarkedet. Den relativt svakere verdiutviklingen i denne perioden skyldtes at det ble bygget for mye ny kapasitet i de gode tidene rett før finanskrisen. Tilbudet ble derfor betydelig høyere enn etterspørselen, og lønnsomheten ble svært dårlig.

Fra 2016 har syklisk industri igjen hatt en noe bedre verdiutvikling enn resten av aksjemarkedet. Samtidig som den økonomiske veksten har tatt seg opp de siste årene er overkapasiteten i ferd med å bli absorbert. Kombinasjonen av lav tilbudsvekst og høy etterspørselsvekst vil kunne føre til bedret lønnsomhet i syklisk industri i de neste årene.

Syklisk oppsving



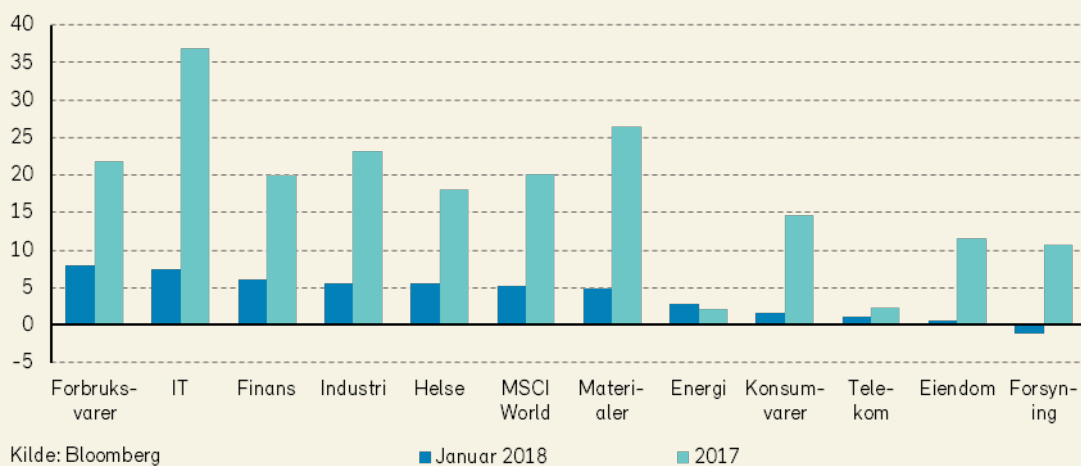
Aksjeindeksutvikling (NOK)



Kilde: Bloomberg ■ Januar 2018 ■ 2017

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

% endring (USD)



Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs (fondsindeksen) hadde en positiv utvikling i første halvdel av januar. Den 9. januar ble det notert enda en historisk toppnotering, etter at fondsindeksen hadde steget med 3% fra årsskiftet. I annen halvdel av januar skjedde det en nedgang i aksjekursene, og fondsindeksen endte måneden ned -0,9% fra årets start.

Nesten 60% av fondsindeksens 67 verdipapirer hadde verdinedgang i januar. Kursnedgangen for «indeks-tungvekteren» Norsk Hydro var nesten -10%, og bidro isolert sett mer negativt enn den totale indeksnedgangen.

Andre selskaper med stor negativ indekspåvirkning var Orkla og Gjensidige. Dessuten bidro selskaper innenfor fiskeoppdrett, som Salmar, Bakkafrøst, Marine Harvest og Lerøy Seafood med betydelig negativ kursutvikling.

Av selskaper med positivt verdiutvikling kan vi fremheve at det var god verdiutvikling for bla. Schibsted, Statoil, DNB, Aker BP, Telenor, PGS og Norwegian.

Etter årets første måned ser vi ingen grunn til å endre vårt basisanslag om en mager men positiv avkastning (mellom 0 og 10%) for Oslo Børs i 2018. For aksjemarkedet er det positivt at vekstutsiktene er gode og oljeprisen er relativt høy. På den annen side trekker internasjonale renteopp ganger og sterkere verdi av NOK i negativ retning.



Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Januar	2018
Statoil	9,5	2,7	2,7
DNB	9,1	2,8	2,8
Norsk Hydro	8,6	-9,9	-9,9
Telenor	8,6	2,6	2,6
Yara International	4,4	-1,6	-1,6
Orkla	4,3	-7,8	-7,8
Marine Harvest	4,0	-4,0	-4,0
Subsea 7	3,4	-2,4	-2,4
Storebrand	3,3	3,3	3,3
Gjensidige Forsikring	3,1	-6,1	-6,1
Aker BP	2,4	10,5	10,5
Schibsted B	2,4	6,7	6,7
Schibsted A	2,2	5,6	5,6
TGS Nopec	2,1	-0,3	-0,3
Sparebank 1 SR-Bank	1,9	5,7	5,7
Borr Drilling	1,7	2,3	2,3
Entra	1,6	-4,4	-4,4
Bakkafrøst	1,6	-9,7	-9,7
Tomra Systems	1,6	-0,8	-0,8
Norwegian Finans Hold.	1,3	-4,3	-4,3
Salmar	1,3	-15,1	-15,1
Lerøy Seafood Group	1,3	-10,6	-10,6
Aker	1,2	9,4	9,4
XXL	1,1	11,8	11,8
Atea	1,0	3,5	3,5
Kongsberg Gruppen	1,0	4,0	4,0
Veidekke	1,0	-11,1	-11,1
AF Gruppen	0,9	-6,7	-6,7
Nordic Semiconductor	0,8	9,0	9,0
Petroleum Geo-Services	0,7	37,1	37,1
Norwegian Air Shuttle	0,7	28,4	28,4
Wallenius Logistics	0,7	8,4	8,4

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

I januar var det høy avkastning i det norske høyrentemarkedet, med kursoppgang for en rekke obligasjoner.

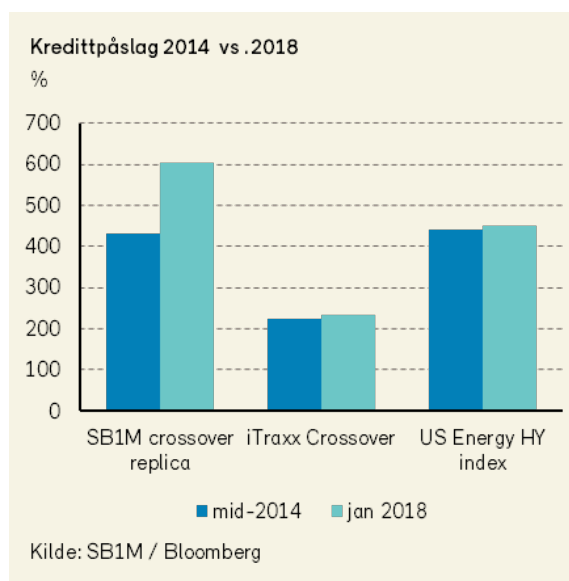
Herunder var det god kursoppgang for obligasjoner utstedt av DOF Subsea, som ble tildelt nye to nye ROV-kontrakter fra Petrobras i Brasil. Golar LNGs obligasjoner steg også i kurs i januar, fordi fraktratene har steget betydelig.

For øvrig var det en positiv utvikling i obligasjonsprisene til en del riggselskaper. Transocean-obligasjonene steg markant, godt hjulpet av at Songa-oppkjøpet ble endelig godkjent av generalforsamlingene. De misligholdte Seadrill-obligasjonene doblet seg fra et lavt nivå, på spekulasjoner om at det vil bli en likere fordeling av verdier mellom obligasjonseierne enn det som er foreslått.

Kredittpåslagene i høyrentemarkedene er blitt redusert både internasjonalt og i Norge i de siste to årene. Internasjonalt er kredittpåslagene nå om lag på samme nivå som i midten av 2014, før oljeprisen falt. I Norge er det imidlertid et godt stykke igjen før kredittpåslagene er på linje med nivået fra den gang.

For øvrig bør man ha i mente at det norske høyrentemarkedet hovedsakelig består av obligasjoner med flytende rente. En oppgang i lange renter vil derfor ha begrenset effekt på kursene på norske høyrenteobligasjoner.

Som nevnt i Økonomiske Utsikter tror vi på positiv avkastning av diversifiserte investeringer i høyrentemarkedet i 2018.



Renter og valuta

Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. jan.	Endr. 2018	31-jan.	12 mnd. endr. (%)	
USA	1,50	2,1	2,71	0,30	0,30	7,7	-6,5	0,0
Kina	4,35	1,8	3,91	0,03	0,03	1,23	2,0	9,5
Japan	-0,05	1,0	0,08	0,04	0,04	7,1	-3,4	3,3
Tyskland	0,00	1,6	0,70	0,27	0,27	9,6	7,6	15,2
Storbritannia	0,50	3,0	1,51	0,32	0,32	10,9	5,5	12,9
Frankrike	0,00	1,4	0,97	0,19	0,19	9,6	7,6	15,2
Italia	0,00	0,8	2,02	0,02	0,02	9,6	7,6	15,2
Spania	0,00	0,5	1,42	-0,14	-0,14	9,6	7,6	15,2
Sveits	-0,75	0,8	0,08	0,26	0,26	8,3	-0,7	6,2
Danmark	0,00	1,0	0,72	0,25	0,25	1,29	7,6	15,0
Finland	0,00	0,5	0,81	0,22	0,22	9,6	7,6	15,2
Norge	0,50	1,6	1,80	0,23	0,23	1	--	7,0
Sverige	-0,50	1,7	0,91	0,15	0,15	0,98	3,9	11,2
Australia	1,50	1,9	2,81	0,18	0,18	6,2	-0,6	6,4
Canada	1,25	1,9	2,29	0,25	0,25	6,3	-1,1	5,9
New Zealand	1,75	1,6	2,90	0,18	0,18	5,7	-6,0	0,6
Sør-Afrika	6,75	4,7	n.a.	n.a.	n.a.	0,65	6,2	13,6
Brasil	7,00	3,0	9,72	-0,54	-0,54	2,4	-7,5	-1,2
India	6,00	5,2	7,43	0,11	0,11	0,12	-0,9	6,7
Mexico	7,25	6,8	7,60	-0,04	-0,04	0,41	4,7	12,0
Russland	7,75	2,5	7,24	-0,25	-0,25	0,14	-0,1	7,0

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



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.

Våre fond

Oversikt over våre fonds historiske utvikling

Våre fond	Januar	2017	2016	2015	2014	2013	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år)
Fondsfinans Norge	-0,3%	21%	23%	4%	8%	18%	16%	11%	17%	12%
Fondsfinans Norden	-0,8%	21%	6%	10%					15%	11%
Fondsfinans Global Helse	0,0%	8%	-1%	24%	40%	46%	8%	15%	13%	13%
Fondsfinans Global Energi	-2,6%	2%	23%	-9%	-15%		6%		-2%	17%
Fondsfinans Aktiv 60/40	-0,5%	13%	5%						15%	
Fondsfinans Obligasjon	0,2%	2%	2%						3%	
Fondsfinans Kreditt	0,9%	12%	6%	-2%	-1%	6%	5%		4%	4%
Fondsfinans High Yield	1,6%	14%	8%	-20%	-5%		1%		-1%	9%
Oslo Børs Fondsindeks	-0,9%	17%	11%	7%	6%	24%	10%	7%		10%
Nordisk Fondsindeks	-1,3%	19%	-3%	22%	19%	38%	10%	10%		11%
Verdensindeksen (NOK)	-0,8%	14%	3%	15%	27%	35%	10%	8%		12%
Statskassevekselindeks	0,0%	0%	1%	1%	1%	2%	1%	2%		0%

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: Fondsfinans Norge

Side 13: Fondsfinans Norden

Side 14: Fondsfinans Global Helse

Side 15: Fondsfinans Global Energi

Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40

Side 17: Fondsfinans Obligasjon

Side 18: Fondsfinans Kreditt

Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Oslo Børs fondsindeks falt med -0,9% i januar. Nesten 60% av verdipapirene i fondsindeksen hadde verdinedgang. Suverent størst negativt indeksbidrag kom fra Norsk Hydro (-10%), som alene tilsvarte indekssnedgangen. Videre var det store negative indeksbidrag fra: Orkla (-8%), Salmar (-15%), Gjensidige (-6%), Bakkafrøst (-10%), Marine Harvest (-4%), Lerøy Seafood (-11%) og Veidekke (-11%). På den positive siden kan vi merke oss Schibsted (+6%), Statoil (+3%), DNB (+3%), AkerBP (+10%), Telenor (+3%), PGS (+23%) og Norwegian (+28%).

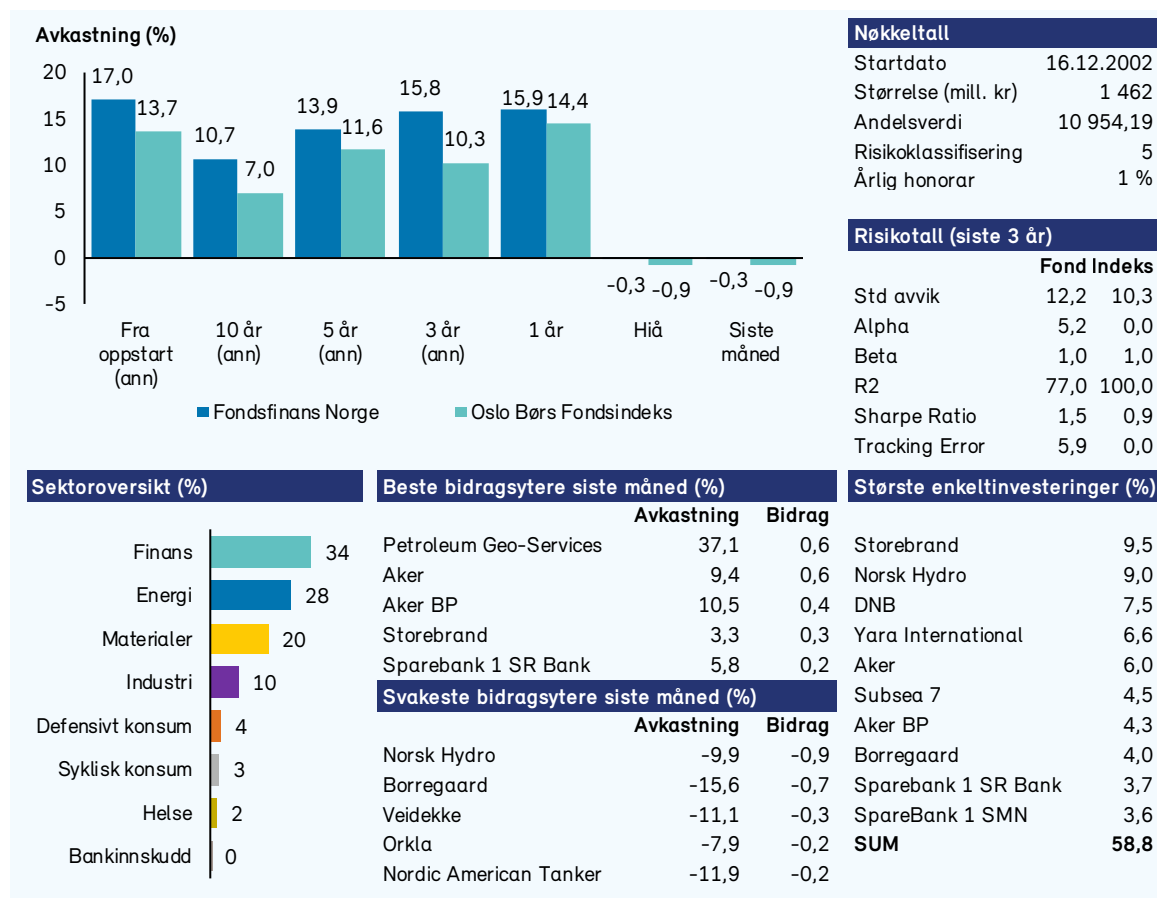
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i januar en negativ verdiutvikling på -0,3%. Frem til 30. januar var verdiutviklingen positiv. Det var særlig investeringer i finans- og energi-sektorene som ga positive bidrag i januar: PGS (+37%), Aker (+9%), AkerBP (+10%), Storebrand (+3%), SR-Bank (+6%), Sparebanken Midt-Norge (+6%) og DNB (+3%). Fondets relativt store investeringer i Norsk Hydro (-10%) og Borregaard (-16%) trakk imidlertid den samlede avkastningen ned til negativt nivå. Fondet har i januar hatt en bedre avkastning enn fondsindeksen. Det kan dels tilskrives at fondet ikke var investert i selskaper innen fiskeoppdrett, som i januar hadde stor kursnedgang. I måneden har fondet økt investeringen i bla. Norsk Hydro og Orkla. Samtidig er investeringen blitt redusert i bla. PGS og Aker. Ved utgangen av måneden 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.



Fondsfinans Norden

Markedskommentar: 2018 startet med kursnedgang for de nordiske aksjebørsene. Den nordiske indeksen falt -1,3%. Det var kun energi-, telekommunikasjon- og forsyningssektorene som steg i kurs. Kvartalsrapportene som ble presentert i januar fikk en blandet mottagelse. Hennes & Mauritz (-19% i NOK) var den største negative bidragsyteren til indeksutviklingen. Selskapets produkter selger fortsatt dårligere enn konkurrentene.

Ola Rollens frifinnelse i Oslo tingrett i januar bidro til positiv kursutvikling i Hexagon (+12% i NOK) der han fortsatt er administrerende direktør. Rollen var tiltalt for innsidehandel i Next Biometrics. Saken er anket av påtalemyndigheten.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden sank -0,8% i januar. Svak omsetningsutvikling for smykkekjeden Pandora (-18% i NOK) bidro til kursnedgangen.

Bilutstursleverandøren Autoliv (+11% i NOK) presenterte et sterkt helårsresultat og positive utsikter for økt omsetning i 2018. Aksjen bidro mest positivt til fondets kursutvikling.

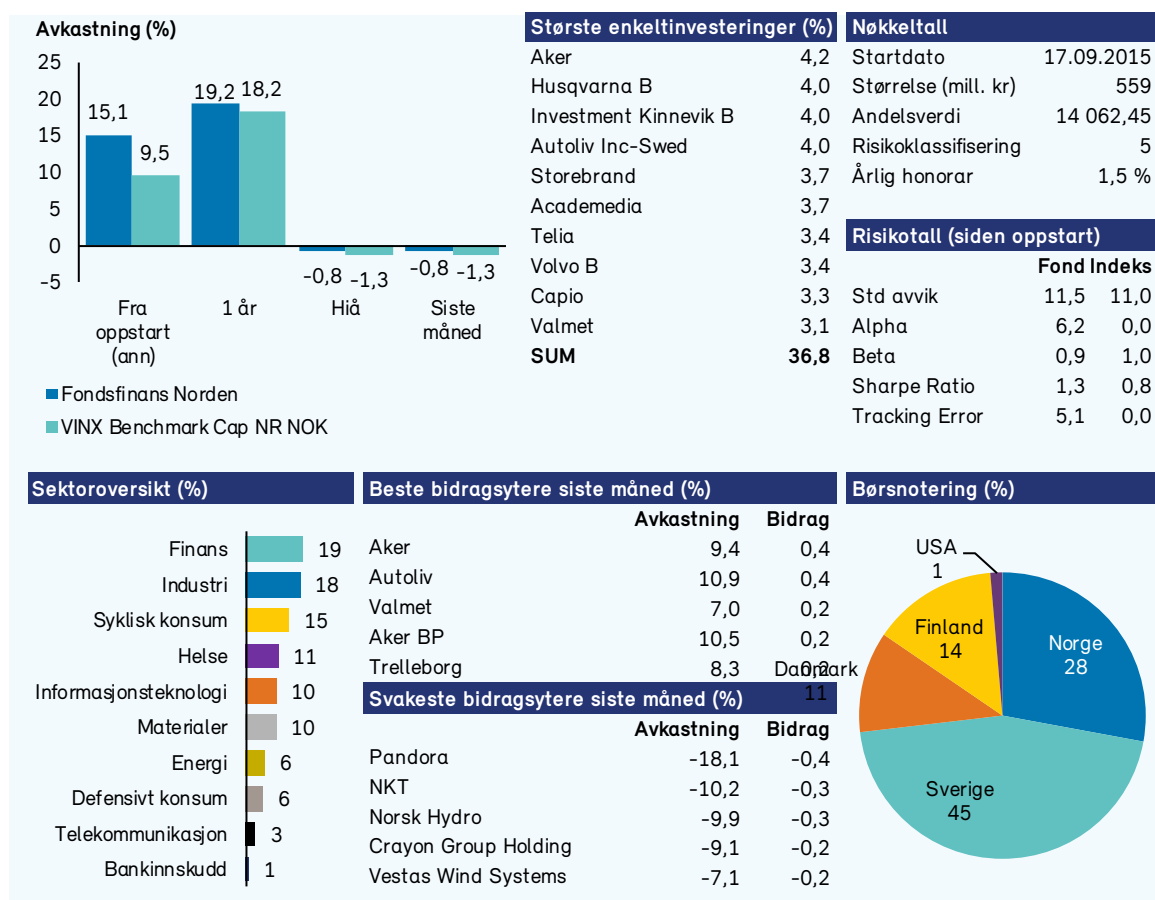
I januar solgte fondet seg ut av Danske Bank og Pandora, men kjøpte seg inn i det danske serviceselskapet ISS. Fondet økte blant annet posten i informasjonstjenesteleverandøren Infront.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Det var sterk kursoppgang for globale aksjer innen helsesektoren i januar (i USD), men en svakere dollarkurs bidro til negativ avkastning målt i NOK (MSCI World Health Care -0,5%). Sterke kvartalsresultater bidro til kursoppgang i USA. Blant de selskapene som bidro mest positivt i sektoren var Abbvie (+17% i USD), UnitedHealth Group (+7% i USD) og Gilead (+17 i USD%).

Nyhetsoverskriftene kapret derimot toppsjefene Warren Buffet (Berkshire Hathaway), Jeff Bezos (Amazon) og Jamie Dimon (JP Morgan) i januar. De ønsker å skape en ny helseordning som reduserer kostnadene betydelig. USA bruker mer enn noe annet land på helse, 18% av BNP. Nyheten førte til betydelig kursfall blant apotek og helsetjenestetilbydere i USA.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse steg såvidt i januar (+0,03%). Abbvie og Gilead bidro dermed mest positivt til fondets kursutvikling. Abbvie venter sterkere bunnlinje i 2018 takket være skattereformen i USA. Shire falt derimot -15% (i GBP) i januar etter å ha presentert nye og lavere vekstambisjoner for 2020.

I januar solgte fondet postene i Sanofi og Almirall. Fondet investerte i tyske Bayer, som produserer jordbruks- og helseprodukter, inkludert aspirin og antibiotika.

Per 31.12.2017 var fondet tilnærmet fullinvestert og investeringene var fordelt på 33 selskaper, hvorav 21 amerikanske og 12 europeiske.

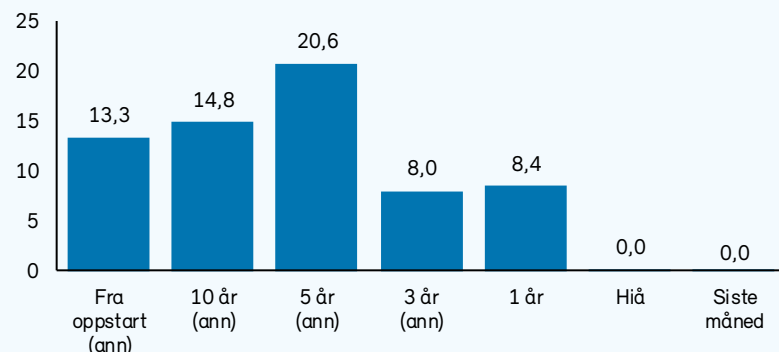


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden 01.04.2017.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato	27.06.2000
Størrelse (mill. kr)	400
Andelsverdi	34 489,40
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar*	1 %

*Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	13,4
Sharpe Ratio	0,6

Sektoroversikt (%)

Legemidler	29
Bioteknologi	23
Helsetjenester	22
Helseutstyr og tjenester	20
Andre	4
Bankinnskudd	1

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
ABBVIE	9,6	0,5
Gilead Sciences	9,7	0,3
Becton Dickinson	6,4	0,2
Fresenius	5,4	0,2
Baxter International	4,5	0,1
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Shire PLC	-16,0	-0,5
Roche Holding	-8,5	-0,3
Hologic	-6,3	-0,2
Celegene Corp	-9,1	-0,2
Eli Lilly & Co	-9,6	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Abbott Laboratories	4,8
ABBVIE	4,3
Novartis	4,2
Amgen	4,0
Biogen Inc	3,9
Zimmer Biomet Holdings	3,8
Astrazeneca	3,8
Davita	3,8
Hologic	3,7
United Health Group	3,7
SUM	39,9

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdens utviklede aksjemarkeder fikk en meget god start på året. Verdensindeksen (MSCI World) steg med 5,2% (i USD) i januar. Dette var den beste utviklingen for noen januarmåned siden 1994. Samtidig styrket NOK seg markant mot USD. Avkastningen ble derfor -0,8% målt i NOK. Norske rentepapirer hadde en positiv utvikling i januar (målt i NOK).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 falt -0,5% i desember. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -0,4% i desember.

De største positive bidragsyterne i den norske aksjeporteføljen var Aker, Kværner og Petroleum Geo Services (PGS). PGS leverte et bedre resultat enn forventet for fjerde kvartal og ble belønnet med en kursoppgang på hele 37% i januar. De største negative bidragsyterne i den norske aksjeporteføljen var Borregaard, Norsk Hydro og Veidekke.

Rentefondene og Fondsfinans Global Helse hadde positiv avkastning i januar, mens de andre aksjefondene hadde negativ avkastning i måneden.

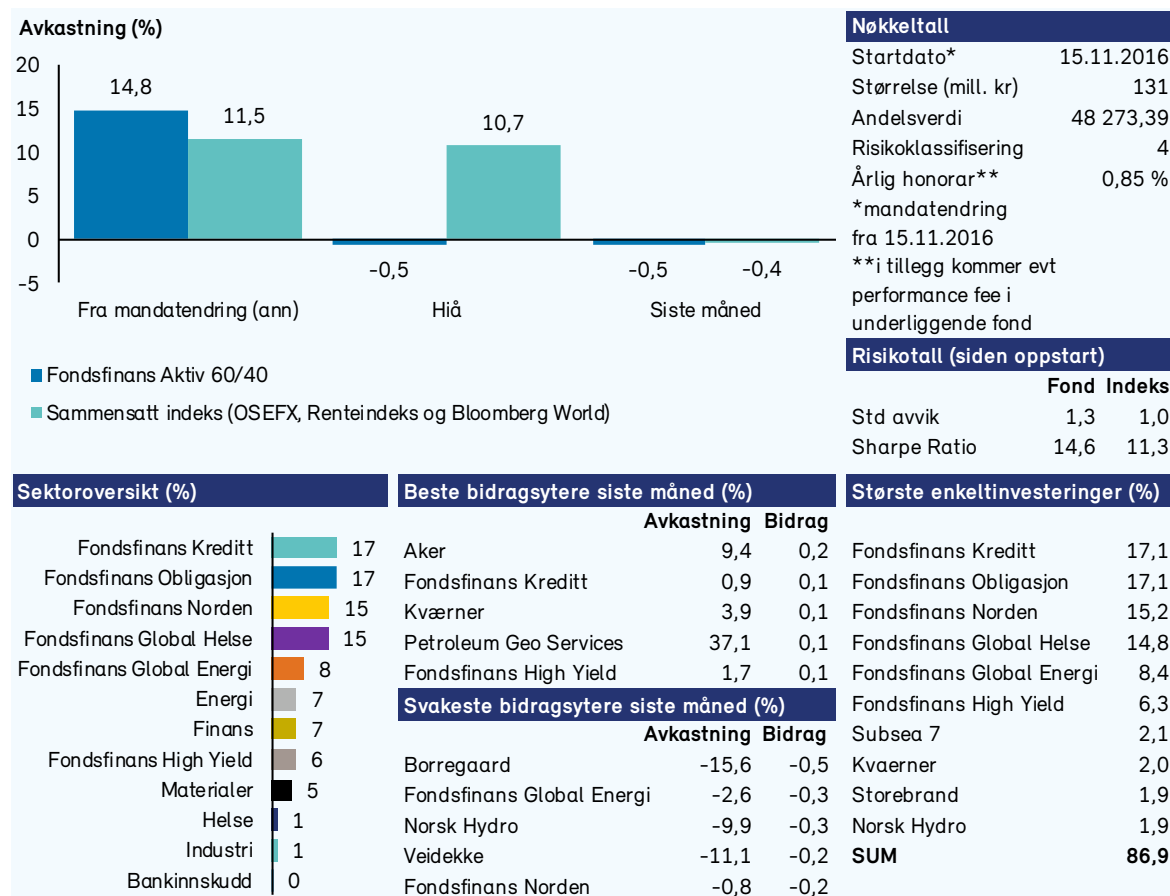
I den aksjenorske porteføljen har vi i løpet av måneden kjøpt aksjer Höegh LNG. Den norske aksjeporteføljen består nå av 13 aksjer.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i europa kom noe inn også i januar. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) falt fra 45 til 44 punkter. I Norge har kredittpåslagene også falt i januar. Størst inngang ser vi innenfor ansvarlige lån. NIBOR steg noe i januar og endte på 0,85%, mens den norske 10-års statsrenten steg hele 22 punkter til 1,82%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,24% i januar.

I januar har vi gått lengre ut på kurven i Aker, og byttet lånet med forfall i juni 2018 med et nytt lån som forfaller i januar 2023. Vi har også solgt oss ut av lånet til Brage finans med forfall i 2019.

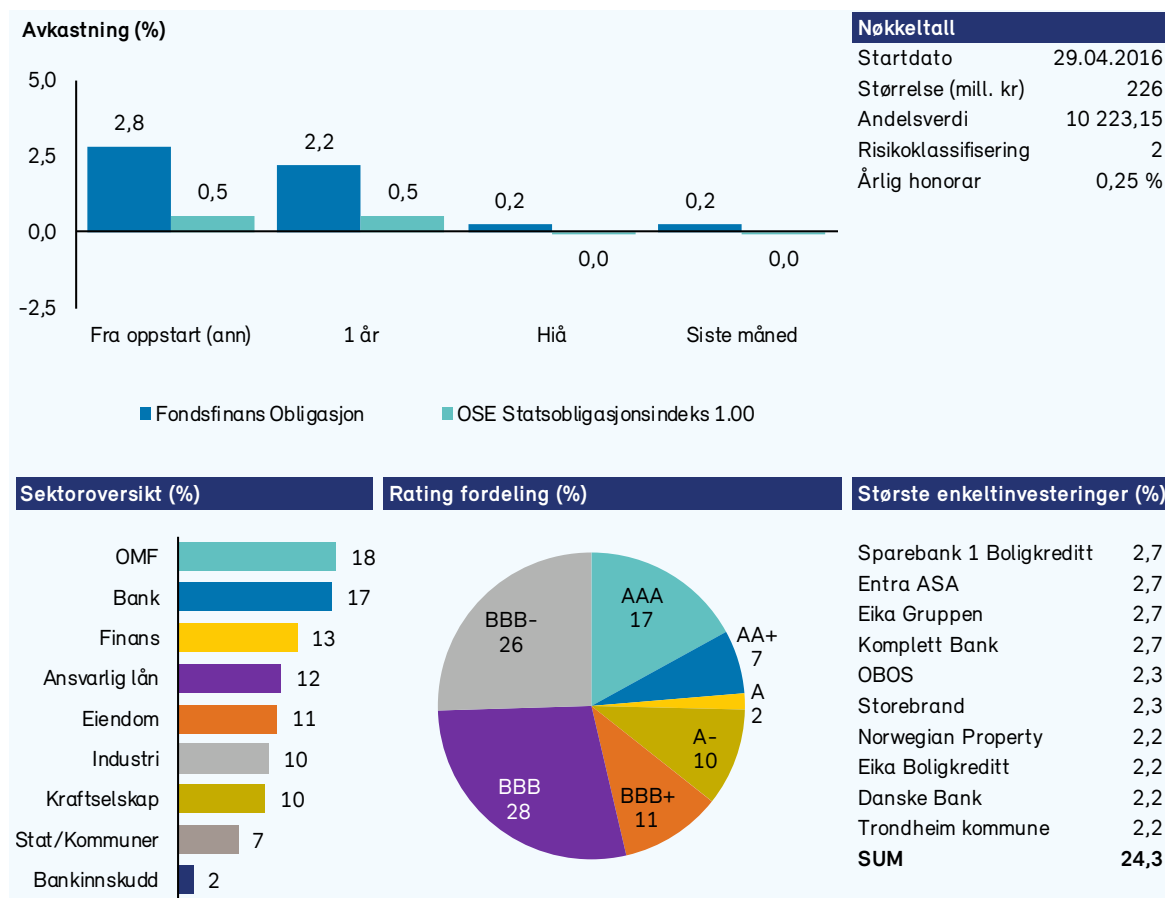
I slutten av januar kom nyheten om av Landkreditt finans har blitt solgt til BNP Paribas Leasing Solutions, en av Europas ledende leasing-selskaper. Transaksjonen antas å bli gjennomført i tredje kvartal 2018 og bør bety en reprising av obligasjonsgjelden i Landkreditt finans. Fondet har 1,7% vektning i Landkreditt finans med forfall i 2020.

Ved utgangen av januar hadde fondet en rentedurasjon på 0,12 år og en kreditturasjon på 2,96 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering). Løpende rente til forfall er på 1,32% 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 januar. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var normal. Om lag 16 selskaper hentet penger i løpet av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en liten økning i kredittpåslagene, nærmere bestemt på 5 punkter til 238.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,9% i januar. Avkastningen siste 12 måneder ble 10,7%.

Det som trakk avkastningen opp var først og fremst Transocean, Dof Subsea og Golar LNG.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Gaslog, Exmar, Kistefos og Teekay Offshore Partners. Fondet reduserte posisjonene i BW Offshore, Aker BP, Stolt-Nielsen og Storebrand Liv.

Ved månedsslutt var fondet investert i 67 ulike obligasjoner fordelt på 57 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,3%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).

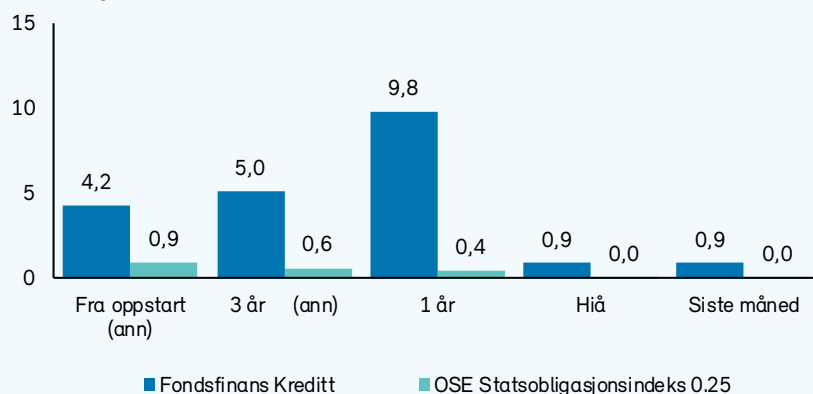


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



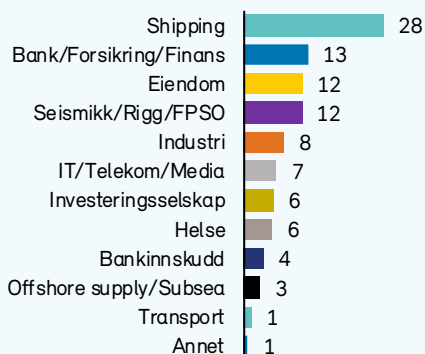
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	383
Andelsverdi	10 477,72
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35 %

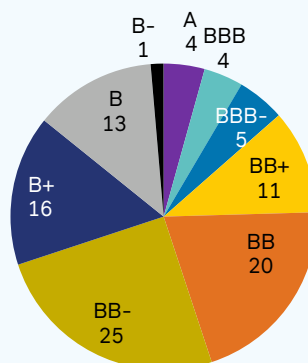
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	4,0
Sharpe Ratio	1,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Teekay Shuttle Tanker	3,8
Ice Group	3,4
GasLog	3,4
Pioneer Public Property	3,3
Songa Offshore	3,3
Borealis Finance	2,9
Norlandia Health & Care (	2,8
Læringsverkstedet	2,7
VV Holding AS	2,7
Kistefos	2,7
SUM	30,8

Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i januar. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var normal. Om lag 16 selskaper hentet penger i løpet av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en liten økning i kredittpåslagene, nærmere bestemt på 5 punkter til 238.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,6% i januar. Avkastningen siste 12 måneder ble 13,6%.

Det som trakk avkastningen opp i januar var først og fremst Seadrill, Dof Subsea, Transocean og Golar LNG. Maha Energy trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Maha Energy, Songa Offshore og Teekay LNG. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. Western Bulk, BW Offshore og Faroe Petroleum.

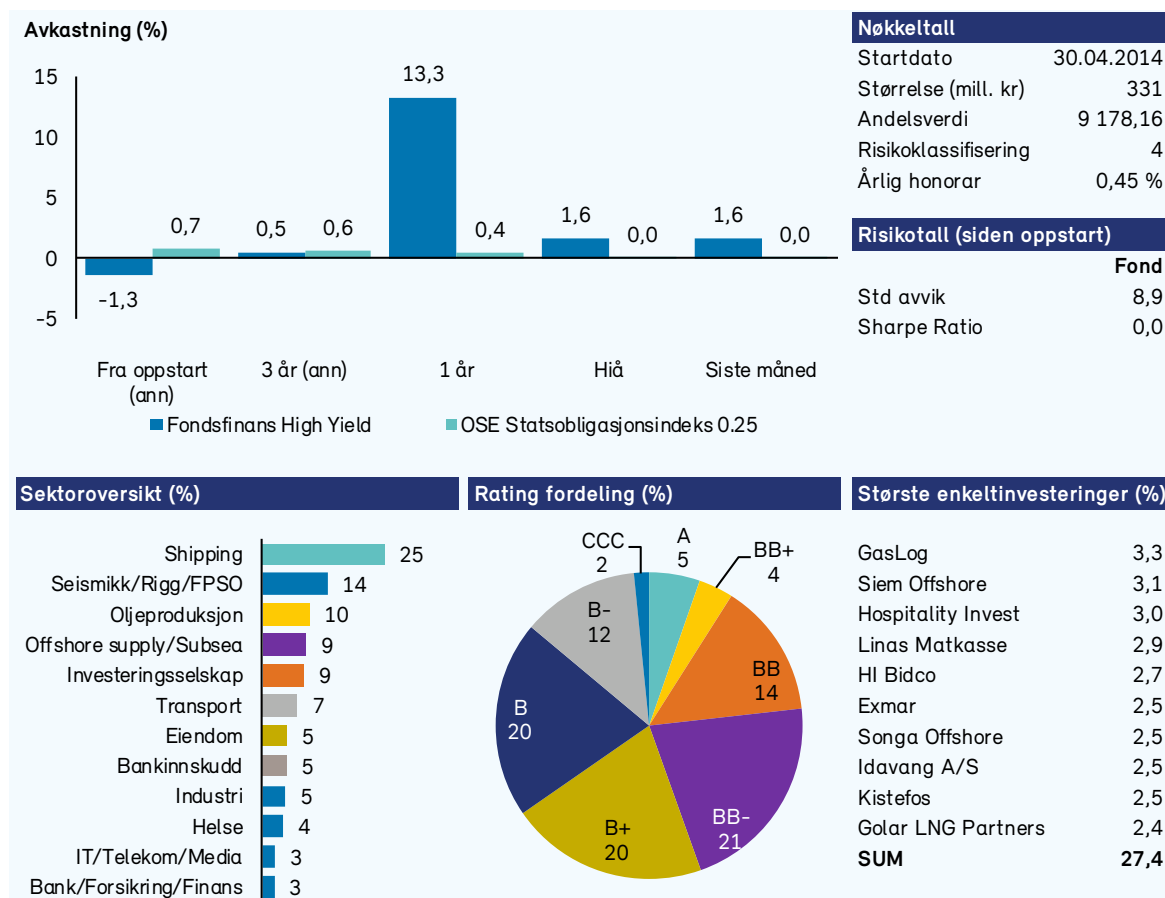
Ved månedsslutt var fondet investert i 64 ulike obligasjoner fordelt på 57 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,45%. Fondets rentedurasjon var 1,1 år, mens kredittdurasjonen var 2,2 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating 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)

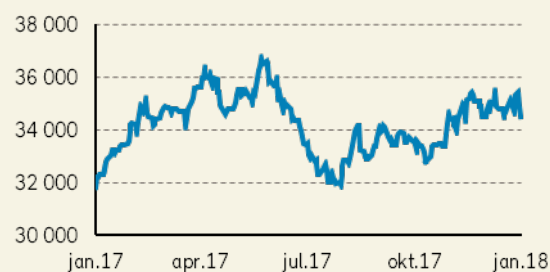
Norge



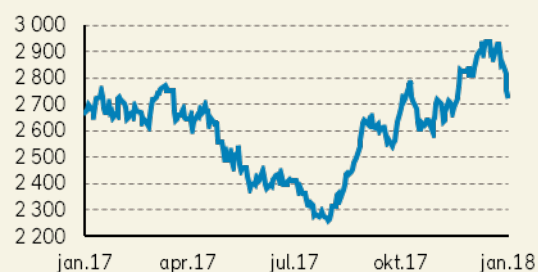
Norden



Global Helse



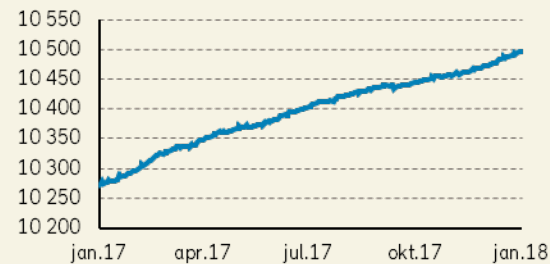
Global Energi



Aktiv 60/40

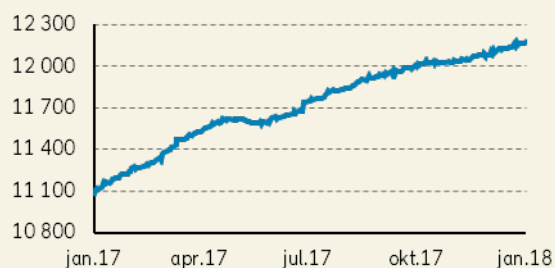


Obligasjon*



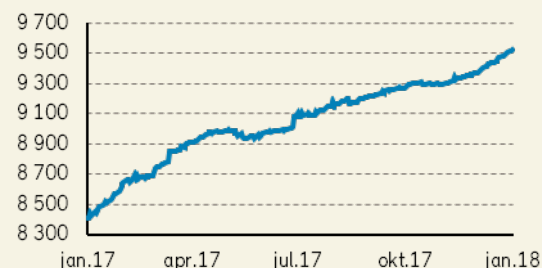
*NAV er medregnet renteutbytte

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