

Mars 2018

Markedsrapport
Oslo, 9. april 2018

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



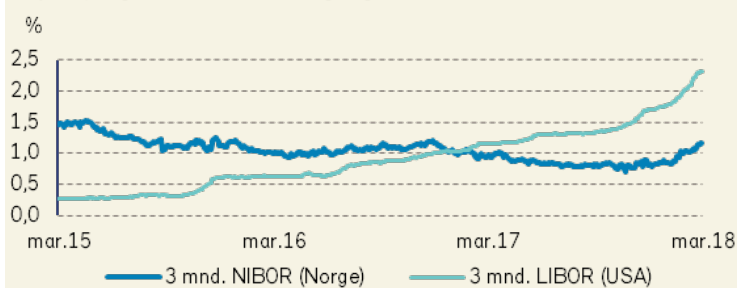
Handelskrig? Les side 5

Foto: Getty images

Oppsummering

Den globale økonomiske veksten er fortsatt sterk. I mars signerte president Trump et vedtak om nye og høyere tollsatser for amerikansk import. Kapitalmarkedene frykter at dette kan lede til økt global proteksjonisme og amerikansk «handelskrig» med Kina. Politiske utspill førte til store bevegelser i aksjemarkedene og til kursnedgang i mars. Lange statsrenter ble noe lavere, samtidig som kortsiktige renter steg. Oljeprisene ble høyere, mens andre råvarer hadde blandet prisutvikling. Det er større usikkerhet i økonomien og blant investorene.

Høyere pengemarkedsrenter i Norge og i utlandet



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 8: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 10: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Mars	Hiå
Norge	-4,9%	-6,2%
Norden	-4,5%	-7,0%
Global Helse	-4,2%	-7,7%
Global Energi	-2,9%	-10,6%
Aktiv 60/40	-3,3%	-4,7%
Obligasjon	0,2%	0,6%
Kreditt	0,3%	1,7%
High Yield	0,2%	2,0%

Konjunkturer og råvarer

Verdensøkonomien opplever for tiden meget god vekst. Som omtalt i våre markedsrapporter i de siste månedene, har forventningene til utviklingen i verdensøkonomien blitt stadig høyere. De mest brukte indikatorene for økonomisk aktivitet, blant annet innkjøpssjef-indeksene (PMI), peker klart i retning av akselererende økonomisk aktivitet. I mars falt PMI-indeksene dog noe tilbake, men fra høye nivåer. Det kan tenkes at økt frykt for handelskrig har bidratt til dette.

Den amerikanske arbeidsmarkedsrapporten for februar viste sterk vekst i sysselsettingen, men samtidig lav vekst i timelønningene. Økonomiske kommentatorer kunne igjen hente frem «Gullhår» (goldilocks)-analogien. Den refererer til en situasjon hvor temperaturen i økonomien (dvs. den økonomiske veksten) er høy, men ikke så høy at lønnsveksten og inflasjonen øker for mye. I et «Gullhår»-scenario kan den amerikanske sentralbanken tillate seg å gå saktere frem med renteøkninger.

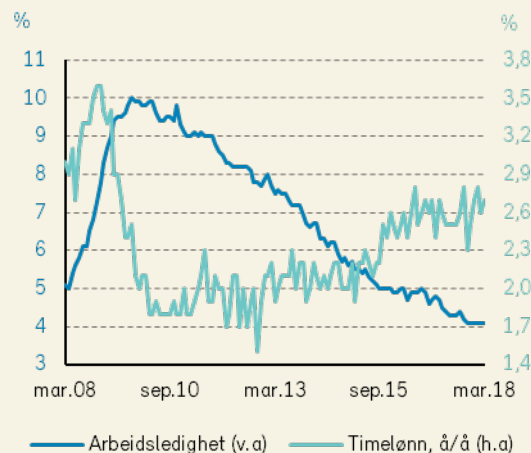
Rogers råvareindeks steg med 0,6% i mars, målt i USD. Etter årets første kvartal viser indeksen en oppgang på 2,1%.

Etter et stort fall i februar, gjorde Rogers energiindeks et ordentlig «comeback» med en oppgang på hele 5,7% i USD. Fra årsskiftet er energiindeksen nå positiv med 5%.

Oljeprisen (brent) steg med 6,8% i mars og ved utgangen av måneden var brent prisen på over USD 70 per fat. I løpet av påsken kom EIA med offisielle tall for januar måned. Fra desember til januar var det nedgang i amerikansk oljeproduksjon på -69 tusen fat. Nedgangen tilskrives at det svært kalde været i USA i januar har begrenset produksjonsmulighetene. EIA kunne dessuten rapportere om den sterkeste (årlige) amerikanske etterspørselsveksten etter olje siden 1996. Det ble etterspurt hele 1,2 millioner flere fat olje per dag i januar 2018 sammenlignet med januar i 2017.

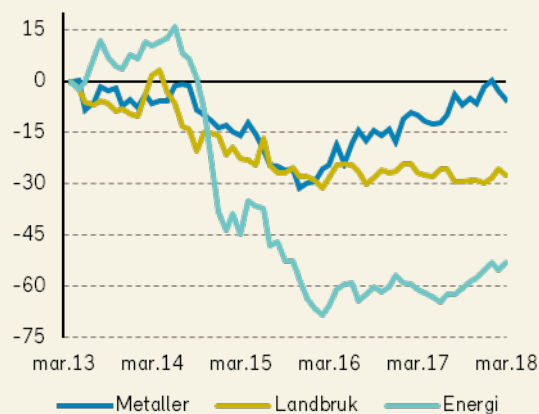
Den amerikanske eksporten til Kina har også økt, et tegn på fortsatt sterk global etterspørsel etter olje. Det forventes fortsatt vekst i etterspørselen etter olje også i andre kvartal, ikke minst fra oljeraffineriene.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



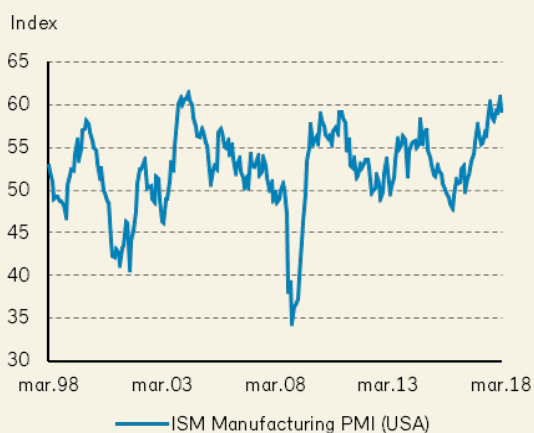
Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



Kilde: Bloomberg

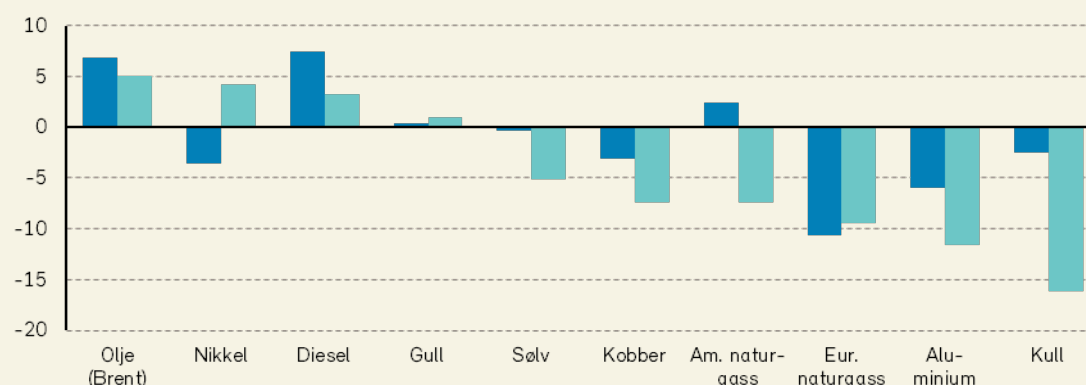
Høy optimisme blant innkjøpssjefene i USA



Kilde: Bloomberg

Metaller & Energi

% endring (USD)



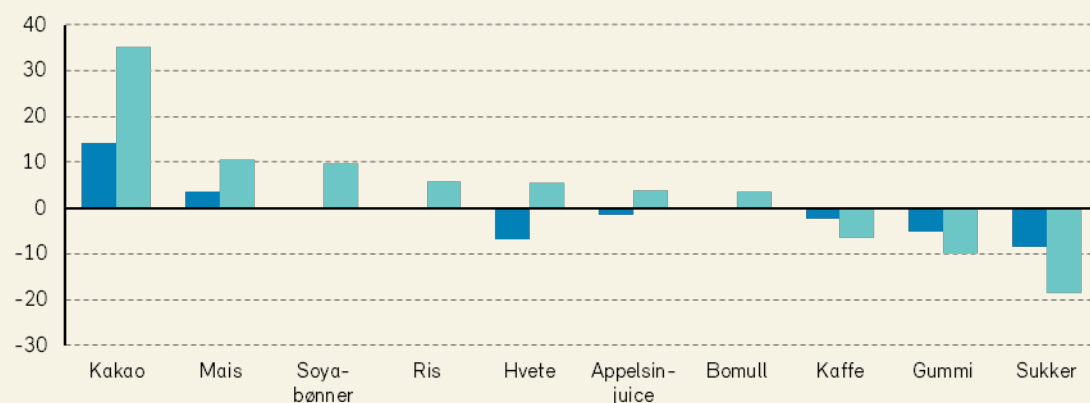
Kilde: Bloomberg

■ Mars

■ 2018

Landbruksprodukter

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Mars

■ 2018

Oljeprisen kan også ha blitt presset opp i mars av at Trump har ansatt Mike Pompeo og John Bolton i sin administrasjon som er kjent for å være svært fiendtlig innstilt ovenfor Iran. Det blir spekulert i om atomavtalen med Iran kan stå for fall.

Rogers metallindeks falt med -3% (i USD) i mars. Indeksen er negativ med -3,9% fra årsskiftet. Donald Trumps nye tollsatser på aluminium og stål har høyst sannsynlig bidratt til prisnedgangen. Med nedgang i verdens aksjemarkeder og en tiltagende handelskrig mellom USA og Kina, har noen investorer rømt til gull. Gullprisene steg med 0,4% i mars, og var den eneste av indeksens metaller som ikke falt i pris.

Oljepris (brent blend)

USD



Kilde: Bloomberg

Rogers landbruksindeks falt med -2,6% i mars måned, men er fortsatt opp 2,8% hittil i år, målt i USD. Kina svarte på USAs tollbarrierer med blant annet toll på amerikansk svinekjøtt. Prisene på svinekjøtt falt følgelig med hele -14,8% i mars måned. Videre frykter man at Kina kan legge toll på flere amerikanske jordbruksvarer.

Eksportprisene på fersk laks steg med 4,7% i NOK i mars, og prisene er 15,8% høyere enn ved årsskiftet.

Renter, inflasjon og valuta

De internasjonale inflasjonstallene som ble publisert i mars var ikke spesielt overraskende. Bildet er fortsatt at den internasjonale inflasjonen er lav. I USA steg kjerneinflasjonen (PCE) som ventet med 0,1 %-poeng til 1,6% å/å. I Eurosonen er kjerneinflasjonen 1,0%.

Den gradvise tilstramningen i arbeidsmarkedene peker imidlertid i retning av at inflasjonen kan være i ferd med å tilta. Ekspansiv finanspolitikk i USA trekker dessuten i samme retning.

Den amerikanske sentralbanken (Fed) hevet som ventet renten med et kvart prosentpoeng i mars, til 1,75%. Dette var den sjette renteøkningen siden rentebunnen. Et knapt flertall av sentralbank-medlemmene valgte å holde fast ved prognosen om tre renteøkninger i år. Mindretallet ønsket at det skulle bli signalisert fire renteøkninger i år. For øvrig hevet Fed sine økonomiske vekstanslag

og senket prognosene for amerikansk arbeidsledighet.

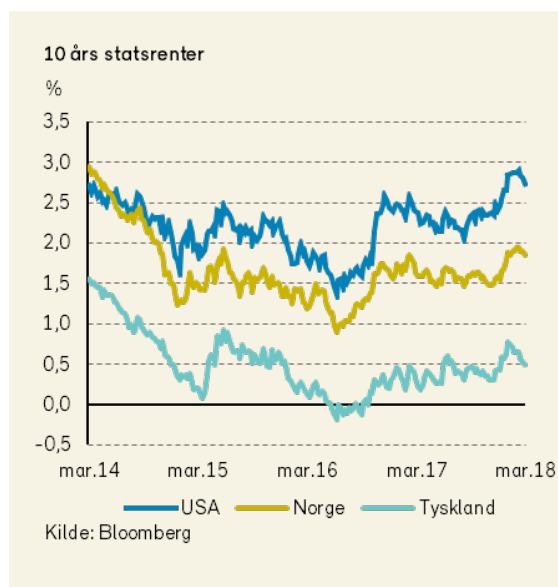
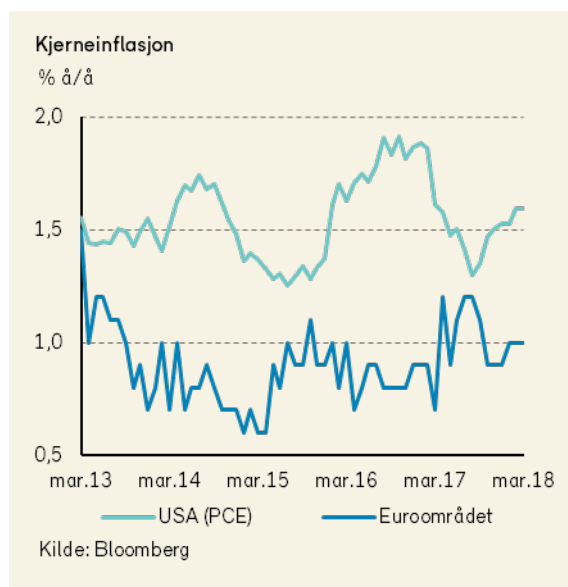
Markedets forventninger til renteøkninger fra Fed ble lite endret i mars. Det prises fortsatt inn at styringsrenten om ett år vil være 0,5 %-poeng høyere enn i dag.

De lange rentene kom likevel en del ned i løpet av måneden, kanskje som følge av uro i aksjemarkedene. Renten på amerikanske tiårs statsobligasjoner falt med -0,12 %-poeng til 2,74%. Tilsvarende rente i Eurosonen og Norge viste også samme tendens og falt med hhv. -0,16 og -0,09 prosentpoeng.

Den europeiske sentralbanken (ECB) tok et lite skritt i retning av normalisering av pengepolitikken. ECB sier ikke lenger at den er klar til å øke verdipapirkjøpene om nødvendig, men bare at den er forberedt på å forlenge kjøpsprogrammet dersom det skulle vise seg nødvendig.

Det var i mars ikke store endringer i de valutakursene som vi følger tettest. US dollar svekket seg med -1,0% mot euro, og reverserte med det noe av foregående måneds utvikling (som delvis forklares som en flukt til trygge havner).

Den norske kronen fikk støtte fra økt oljepris, men svekket seg likevel noe mot euro. Det kan ha sammenheng med svake detaljomsetningstall samt at Norges Bank hevet rentebanen noe mindre enn enkelte ventet.



Geopolitiske forhold

I mars ble vilkårene for verdenshandelen dårligere. Donald Trump gjorde alvor av truslene om straffetoll på aluminium og stål. Flere land og handelsblokker har dog fått unntak fra straffetollen, inkludert EU, men ikke Norge. Sør-Korea har fått et permanent unntak i bytte mot å forhandle en ny handelsavtale med USA.

Det kan se ut til at Donald Trump ønsker å benytte straffetoll som et forhandlingskort for å sikre bedre handelsavtaler for USA.

Det kan isolert sett være positivt for USA, men i et større bilde bidrar økt toll til å undergrave Verdens handelsorganisasjon (WTO) og den frie verdenshandelen som har gitt et betydelig positivt bidrag til den amerikanske økonomien.

Kina ønsker ikke en handelskrig, men har vedtatt importavgifter på bl.a. amerikanske soyabønner, biler og fly som svar på den amerikanske straffetollen. Samtidig har kinesiske myndigheter foreslått å øke importen fra USA og fremskynde lovendringer som åpner for utenlandsk majoritetselskap i kinesiske bedrifter for å imøtekomme amerikanerne.

Dessuten foreslo President Trump i mars å innføre 25% toll på ca. 1.300 ulike kinesiske eksportvarer. Formålet med dette tiltaket skal være å straffe antatt kinesisk tyveri av amerikanske immaterielle rettigheter.

For Storbritannia ser handelssituasjonen ut til å bli meget krevende de neste årene. Det er nå avtalt at landet formelt trer ut av EU i mars 2019, men forblir forpliktet av EU-avtalene frem til 2020. I denne perioden kan nye handelsavtaler inngås. Det er dog lite sannsynlig at britene rekker å forhandle ferdig nye avtaler i tide for å unngå betydelige negative konsekvenser for økonomien.

I mars var det valg i Italia. Ingen partier vant flertall, men to EU-skeptiske partier, Lega og Femstjernersbevegelsen, har til sammen flertall. Valgresultatet kan lede Italia og EU i en mer proteksjonistisk retning.

I Afrika var det derimot et gjennombrudd for frihandelen i mars. 44 av 55 medlemmer av Den afrikanske union signerte en ambisiøs frihandelsavtale.

Store ambisjoner har også Nord-Koreas hersker Kim Jong-un som besøkte Kina i mars. Kim gjentok der sin lovnad om at han er villig til å oppgi sine atomvåpen mot en sikkerhetsavtale.

En slik sikkerhetsavtale innebærer trolig amerikansk tilbaketrekning fra Korea og Japan, og er således ikke akseptabel for USA. President Trump har likevel ønsket Kims samtaleinitiativ velkommen, og Sør-Koreas president Moon har håp om å etablere trepartssamtaler.

Samtaler om Nord-Korea er positivt i seg, men på samme tid har USA og Sør-Korea gjenopptatt militærøvelsene som ble utsatt under OL. Kina har på sin side sendt et hangarskip til Taiwan-stredet.

President Trump har også i mars gjort omrokking i sin regjering. Utenriksminister Tillerson og den nasjonale sikkerhetsrådgiveren McMaster er avskjediget.

Den nye sikkerhetsrådgiveren Bolton har tidligere argumentert for å avslutte atomavtalen med Iran og å angripe Nord-Korea for å være føre var. Han sier nå at han ønsker å opprettholde trykket på Nord-Korea frem til eventuelle samtaler i mai. Amerikansk utenrikspolitikk kan bli mer aggressiv i tiden som kommer.

Den russiske presidenten har vist helt andre takter enn Trump i mars. Han vant valget med 77% oppslutning, og han bidro til en løsning i Østre Ghouta i Syria.

Norsk økonomi

I starten av mars fikk Norges Bank et nytt mandat for det norske inflasjonsmålet og pengepolitikken. Etter at inflasjonsmålet i 17 år har vært 2,5%, er det nye målet nå 2% nå blitt samstemt med de fleste andre vestlige land. Den norske pengepolitikken forutsettes likevel å være fleksibel, og formålet er å oppnå en stabil produksjon og sysselsetting uten finansielle ubalanser.

Etter rentemøtet i Norges Bank den 14. mars, hvor styringsrenten ble holdt uendret på 0,5%, ble det fremlagt en ny utgave av «Pengepolitisk rapport». Både hovedstyrets pressemelding og rapporten tilkjennegir at en norsk rentøkning nå er skjøvet frem i tid og at den fremtidige rentebanen vil være høyere enn tidligere signalisert.

I følge Norges Banks prognoser vil første renteøkning komme etter sommeren i år. Det anslås at renten deretter vil bli gradvis hevet til omlag 2% i 2021.

Hovedgrunnen til endringen i Norges Banks signaler er at norsk økonomisk vekst har vært, og forventes å være, sterkere enn tidligere antatt. Det antas nå at veksten i norsk fastlandsøkonomi i 2018 vil være omlag 2,6%. Dessuten er det nå positive impulser fra petroleumssektoren. Høy oljepris og oppsving i oljeinvesteringene er i ferd med å gi nye stimulanter til norsk økonomi. Følgelig har sysselsettingen i Norge økt, og den registrerte arbeidsledigheten er fallende.

Internasjonale aksjemarkeder

Større frykt for omfattende handelskrig mellom USA og Kina bidro til å senke verdens aksjemarkeder i mars.

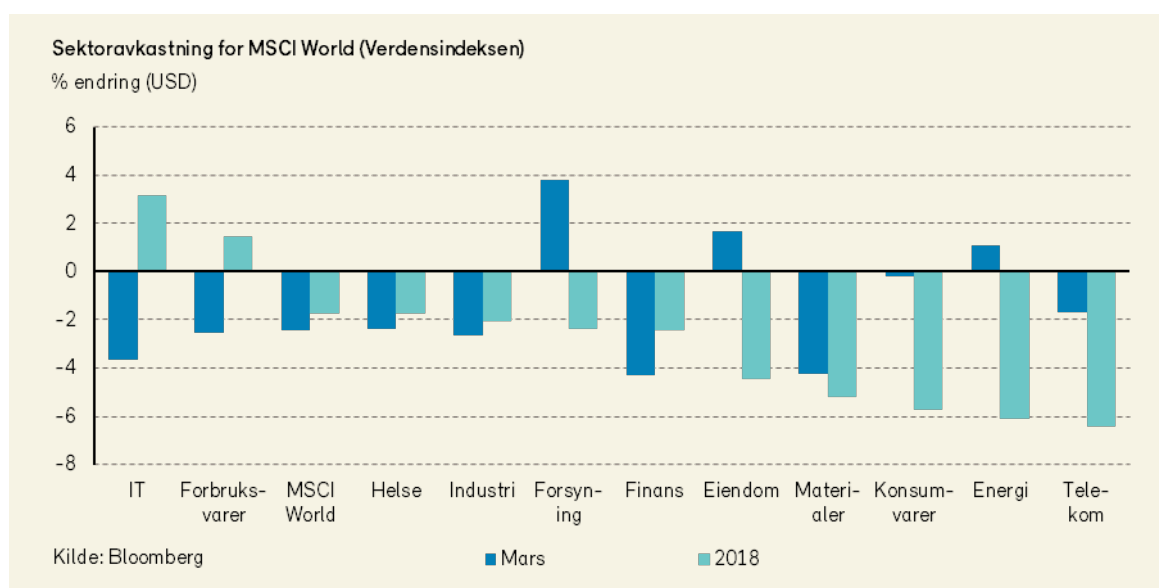
Verdensindeksen (MSCI World) falt med -2,4% (-2,9% i NOK) i mars, og fortsatte dermed den negative utviklingen fra februar. Siden nyttår har indeksen falt med -1,7% i USD som tilsvarer -5,9% i NOK.

I det amerikanske markedet falt S&P 500-indeksen noe mer enn verdensindeksen, og nedgangen i mars var på -2,7% (-3,1% i NOK). Alle de ti største aksjene i indeksen hadde negativ verdiutvikling i måneden.



I mars ble det kjent at et britisk selskap (Cambridge Analytica) har samlet inn personopplysninger fra 50 millioner Facebook-brukere, som angivelig er solgt for å lage målrettet propaganda ved det amerikanske presidentvalget i 2016. Avsløringen av det svake personvernet hos Facebook bidro til å senke aksjekursen med -10% i mars.

Tesla Motors fikk flere dårlige nyheter i måneden. Moody's nedgraderte Teslas kredittrating på grunn av svært lav produksjon av den nye elektriske bilen (Model 3). Videre var en av selskapets Model X-biler involvert i en dødsulykke med selvkjøringssystemene aktivert. Nyhetene bidro til å senke selskapets aksjekurs med hele -22% i mars.



Den europeiske indeksen Bloomberg European 500 falt med -2,2% (-2,0% i NOK) i mars. Et av lyspunktene var kursen på den franske bilprodusenten Renault som steg med 10% (i EUR). Oppgangen var en følge av nyheten om pågående fusjonssamtaler med den japanske bilprodusenten Nissan.

Den nordiske VINX-indeksen falt med -2,3% (i NOK) i mars. Aksjekursen til Hennes & Mauritz har hatt en svært svak utvikling over lang tid, og kursen falt videre med -9% (i SEK) mars. Aksjen har falt -66% (i SEK) siden toppnoteringen i mars 2015.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs (fondsindeksen) hadde i likhet med de fleste andre aksjemarkeder negativ verdiutvikling i mars. Fondsindeksen endte måneden med en nedgang på -2,1%. Nedgangen i det norske aksjemarkedet skjedde til tross for oppgangen i oljeprisen i mars. Fra årsskiftet har det vært en nedgang i fondsindeksen på -2,3%, og i felles valuta er det en bedre utvikling enn verdensindeksen.

Av fondsindeksens 67 verdipapirer var det 26 som kunne vise til verdioppgang i mars. Samtlige selskaper innen fiskeoppdrett hadde positiv verdiutvikling i måneden. Fra årsskiftet har også noen av oppdrettselskapene med sterk kursoppgang; Marine Harvest (+15%), Salmar (+30%) og Bakkafrøst (+23%), vært blant dem med sterkest positivt indeksbidrag.

Det britiske Miljø-, mat og distriktsdepartementet har lagt frem en plan for innføring av en panteordning i England. Nyheten bidro til å sende Tomras aksjekurs opp hele 17% i mars.

Oljeprisen (Brent) steg med 7% i mars og bidro til positiv verdiutvikling for flere oljerelaterte selskaper: Borr Drilling (+14%), Aker BP (+7%), Statoil (+1%) og DNO (+14%). Materialselskapene Norsk Hydro og Yara hadde en meget svak verdiutvikling i mars og falt med hhv. -14% og -6% i måneden. Aksjekursen til Norsk Hydro blir i stor grad trukket ned av miljøproblematikken ved virksomheten i Brasil.

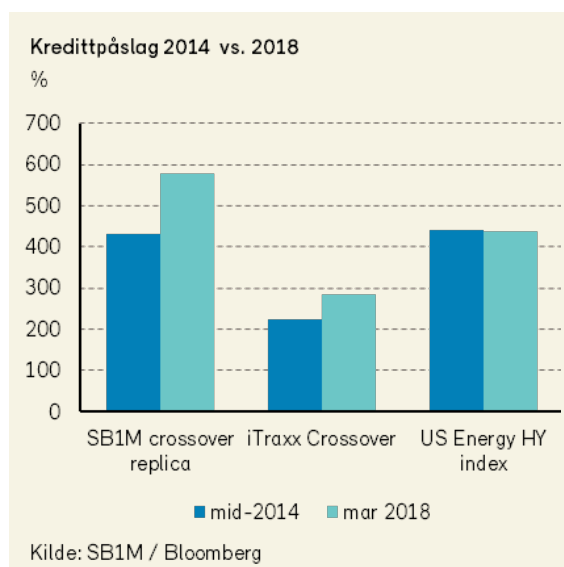
Andre selskaper med stor negativ indekspåvirkning i mars var Subsea 7 (-16%), Storebrand (-8%), DNB (-3%) og SpareBank 1 SR-Bank (-7%).

Fra årsskiftet har den negative verdiutviklingen for de store selskapene Norsk Hydro (-26%), Subsea 7 (-19%) og Yara (-12%) i stor grad bidratt til indekssnedgangen.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Mars	2018
Statoil	9,3	1,3	6,4
Telenor	9,1	-0,8	0,6
DNB	8,9	-2,9	0,0
Norsk Hydro	7,2	-14,3	-26,3
Marine Harvest	4,7	2,3	15,0
Orkla	4,5	-2,9	-3,3
Yara International	4,3	-5,9	-12,1
Gjensidige Forsikring	3,1	-0,7	-7,3
Storebrand	3,1	-8,1	-4,7
Subsea 7	2,9	-16,5	-18,5
Aker BP	2,3	7,4	6,3
Bakkafrøst	2,2	7,3	23,4
TGS Nopec	2,1	-1,3	-0,6
Schibsted B	2,1	2,6	-8,9
Tomra Systems	2,0	17,1	24,7
Salmar	2,0	13,9	30,1
Schibsted A	1,9	4,5	-6,6
Borr Drilling	1,9	13,5	11,6
Sparebank 1 SR-Bank	1,8	-7,3	-0,9
Leroy Seafood Group	1,6	2,5	10,3
Entra	1,5	-2,7	-12,5
Norwegian Finans Hold.	1,3	-4,3	-4,3
Aker	1,3	-2,2	9,3
Kongsberg Gruppen	1,2	8,1	25,3
Atea	1,1	1,6	10,1
Veidekke	1,1	-0,8	-5,4
AF Gruppen	1,0	-3,4	-4,5
XXL	0,9	-10,8	-5,4
DNO International	0,8	14,4	30,1
Nordic Semiconductor	0,8	1,4	11,1
Petroleum Geo-Services	0,8	-4,7	45,6
Aker Solutions	0,7	-7,9	-10,3

Kilde: Bloomberg



Det norske høyrentemarkedet

I likhet med i februar, ga investeringer i det norske høyrentemarkedet relativt moderat avkastning i mars. Kredittpåslagene steg noe både internasjonalt og i Norge. I tillegg var det et par enkeltelskaper som så sine obligasjoner falle betydelig i kurs.

De norske pengemarkedsrentene har steget markant i år. Eksempelvis har tremåneders «Nibor» økt med drøye 0,3 %-poeng uten at Norges Bank samtidig har økt styringsrenten. Årsaken er å finne i det forholdet at amerikanske pengemarkedsrenter, som i stor grad brukes til å avlede norske pengemarkedsrenter, har steget.

Denne oppgangen i Nibor-renten vil bidra til å øke den direkte renteavkastningen ved investeringer i høyrenteobligasjoner. Rentesatsene for høyrenteobligasjoner er i stor grad flytende. Renten endres kvartalsvis, og blir satt til summen av tremåneders pengemarkedsrente pluss et konstant kredittpåslag. Etter hvert som renteendringene inntreffer, vil høyere pengemarkedsrenter bidra til økt løpende renteavkastning.

Til tross for noe oppgang i markedsprisingen av kredittpåslagene i de siste månedene, er kredittpåslagene de siste to årene blitt kraftig redusert både internasjonalt og i Norge.

Kredittpåslagene internasjonalt er ikke langt unna nivået fra 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. I lys av at oljeprisen har mer enn doblet seg siden bunnen, kan det være grunn til å tro at de norske kredittpåslagene kan bli noe lavere.

Som nevnt i Økonomiske Utsikter tror vi på en tilfredsstillende positiv avkastning av diversifiserte investeringer i det norske 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. mar.	Endr. 2018	30-mar.	12 mnd. endr. (%)	(%)
USA	1,75	2,2	2,74	-0,12	0,33	7,8	-8,5	0,0
Kina	4,35	2,9	3,74	-0,10	-0,14	1,25	0,0	9,8
Japan	-0,07	1,5	0,04	0,00	0,00	7,4	-4,2	4,8
Tyskland	0,00	1,6	0,49	-0,16	0,07	9,7	5,4	15,2
Storbritannia	0,50	2,7	1,35	-0,15	0,16	11,0	2,3	11,9
Frankrike	0,00	1,5	0,72	-0,20	-0,06	9,7	5,4	15,2
Italia	0,00	0,9	1,78	-0,19	-0,22	9,7	5,4	15,2
Spania	0,00	1,2	1,16	-0,38	-0,40	9,7	5,4	15,2
Sveits	-0,75	0,8	0,00	-0,07	0,18	8,2	-4,1	4,9
Danmark	0,00	0,6	0,53	-0,18	0,06	1,30	5,1	15,0
Finland	0,00	0,6	0,60	-0,18	0,01	9,7	5,4	15,2
Norge	0,50	2,2	1,84	-0,10	0,26	1	--	9,3
Sverige	-0,50	1,6	0,68	-0,12	-0,09	0,94	-2,1	7,1
Australia	1,50	1,9	2,60	-0,21	-0,03	6,0	-8,1	0,5
Canada	1,25	2,2	2,09	-0,15	0,05	6,1	-5,6	3,2
New Zealand	1,75	1,6	2,72	-0,23	-0,01	5,7	-5,6	3,2
Sør-Afrika	6,50	4,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,66	3,6	13,4
Brasil	6,50	2,8	9,49	-0,12	-0,76	2,4	-13,5	-5,6
India	6,00	4,4	7,40	-0,33	0,08	0,12	-8,7	-0,5
Mexico	7,50	5,3	7,32	-0,30	-0,33	0,43	-5,5	3,2
Russland	7,25	2,2	7,05	0,03	-0,44	0,14	-9,8	-1,5

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

¹ Geometrisk beregnet

Kilde: Bloomberg

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

³ Siden oppstart 17.09.2015

⁴ Siden oppstart 01.04.2014

⁵ Siden mandatendring 15.11.2016

⁶ Siden oppstart 29.04.2016

⁷ Siden oppstart 30.04.2014

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 (fondsindeksen) hadde i likhet med de fleste andre aksjemarkeder negativ verdiutvikling i mars. Fondsindeksen endte måneden med en nedgang på -2,1%, og har dermed en nedgang på -2,3% fra årsskiftet. 26 av fondsindeksens 67 verdipapirer hadde verdioppgang. Samtlige fiskeoppdrettsaksjer hadde positiv utvikling. Andre selskaper med stor positiv indekspåvirkning var Tomra (+17%), Borr Drilling (+14%), Aker BP (+7%), Statoil (+1%) og DNO (+14%). Størst negativ indekspåvirkning hadde Norsk Hydro (-14%), Subsea 7 (-16%), Storebrand (-8%), Yara (-6%) og SpareBank 1 SR-Bank (-7%).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge ble i mars tildelt Lipper Fund Awards av Thomson Reuters, som beste norske aksjefond på 10 år historikk (2008-2017). Fondsfinans Norge hadde i mars en negativ verdiutvikling på -4,9%. Fondet har en nedgang på -6,2% i løpet av årets første kvartal. De største positive bidragsyterne i mars var Aker BP (+7%), Frontline (+14%) og Kongsberg Gruppen (+8%). De største negative bidragsyterne i måneden var Norsk Hydro (-14%), Subsea 7 (-16%) og Storebrand (-8%). Fondet har i mars hatt en svakere avkastning enn fondsindeksen. Mindreavkastningen kan bl.a. tilskrives at fondet ikke har vært investert i aksjer innen fiskeoppdrett samtidig som fondet har vært investert i selskaper innenfor råvarer og energi som har hatt negativ verdiutvikling. Fondet har investert i Fjordkraft i forbindelse med børsnoteringen. Videre er investeringene økt i Aker BP og Statoil. Samtidig har fondet redusert investeringene i bl.a. Yara, Orkla, Kongsberg Gruppen og SpareBank 1 SR-Bank. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 30 verdipapirer, og fondet var tilnærmet fullt investert.

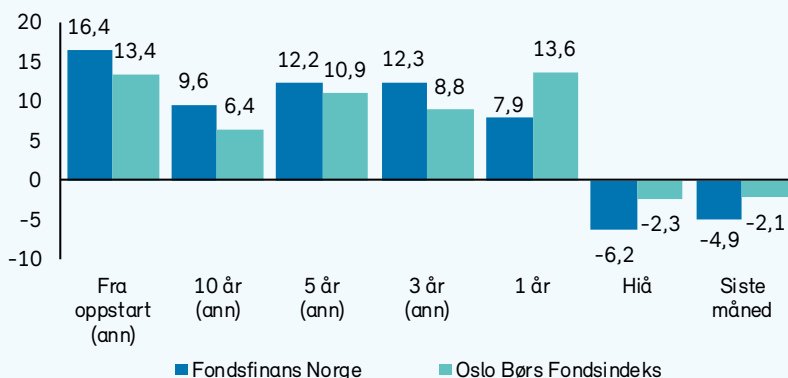


Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 372
Andelsverdi	10 276,98
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond Indeks	
Std avvik	12,7	10,4
Alpha	2,6	0,0
Beta	1,1	1,0
R2	80,1	100,0
Sharpe Ratio	1,1	0,8
Tracking Error	5,8	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	32
Energi	31
Materialer	18
Industri	8
Defensivt konsum	3
Syklisk konsum	3
Helse	3
Bankinnskudd	1

Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker BP	7,4	0,5
Frontline	13,9	0,2
Kongsberg Gruppen	8,1	0,1
Sparebanken Møre	6,3	0,1
Statoil	1,3	0,1

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Norsk Hydro	-14,3	-1,3
Subsea 7	-16,5	-0,8
Storebrand	-8,1	-0,8
Höegh LNG	-26,4	-0,4
Yara	-5,9	-0,3

Største enkeltinvesteringer (%)

Storebrand	9,5
DNB	8,6
Norsk Hydro	8,4
Aker BP	7,1
Statoil	5,4
Yara International	4,8
Borregaard	4,7
Aker	4,7
Subsea 7	4,4
Sparebank 1 SR Bank	3,3
SUM	60,8

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Frykt for handelskrig og påvirkningen på de små åpne økonomiene i Norden bidro til negativ kursutvikling på de nordiske aksjebørsene i mars (VINX -2,3%). Hittil i år har indeksen falt -4,1%. Kursutviklingen har likevel vært noe bedre enn i USA og Europa forøvrig. Sykliske konsumaksjer hadde svakest kursutvikling, og nok en gang var Hennes & Mauritz (-10% i NOK) blant de største negative bidragsyterne til indeksutviklingen i mars. Selskapet selger ikke godt nok og sitter igjen med et stadig større lager av usolgte varer.

Stigende priser på papirmasse bidro til at de store nordiske skogselskapene bidro mest positivt til indeksutviklingen i mars. UPM-Kymmene (+7% i NOK), Stora Enso (+5% i NOK) og Svenska Cellulosa (8% i NOK) steg alle i kurs.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden hadde en negativ kursutvikling på -4,5% i mars (med en handelsdag mindre enn referanseindeksen). Hittil i år har fondet falt -7%. Flere selskaper i porteføljen opplevde uforutsette utfordringer i mars. Norsk Hydro (-14%) ble tvunget til å redusere produksjonen ved Alunorte i Brasil med 50% grunnet konsekvensene av kraftig regnvær, mens Husqvarna (-11% i NOK) opplevde en spesielt kald måned som bidrar til redusert omsetning av hageprodukter i Europa. Stigende oljepriser bidro derimot til positiv avkastning i Aker BP (+7%).

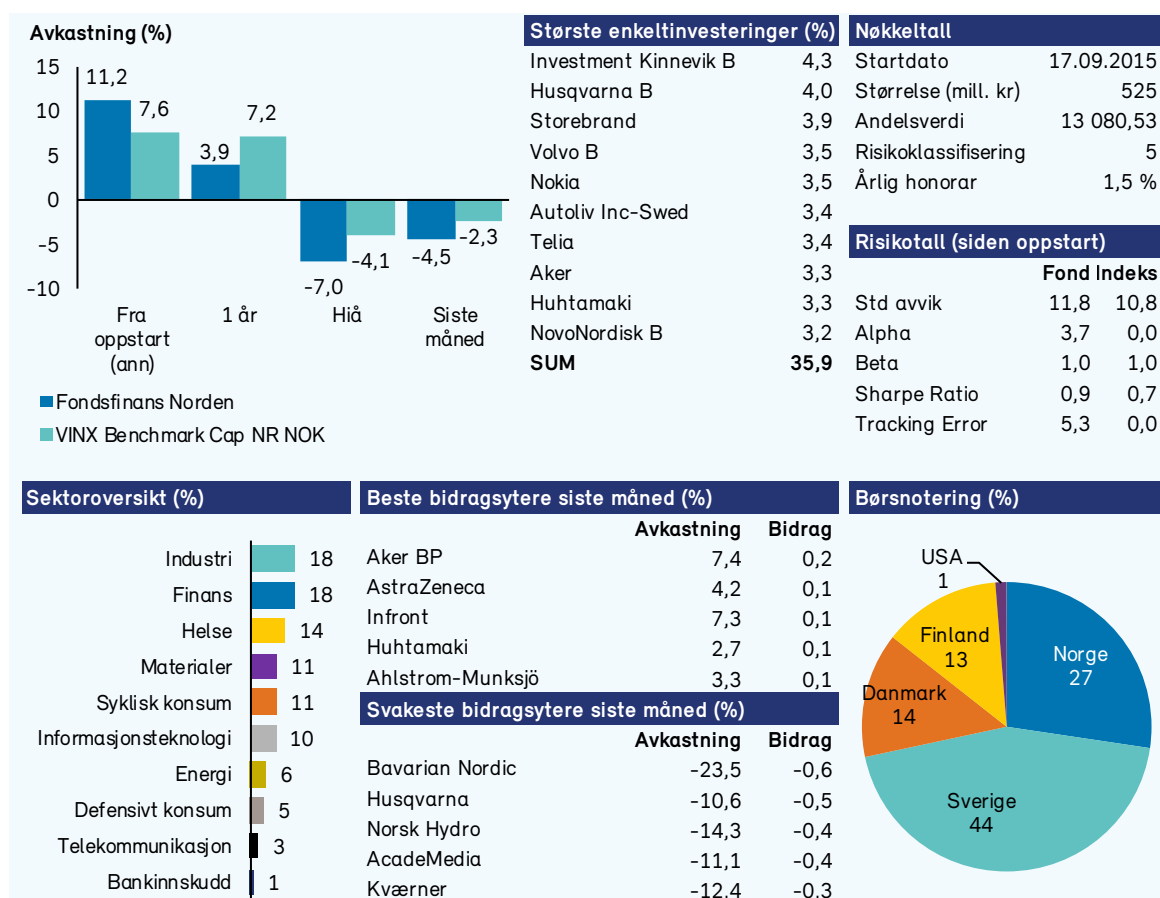
I mars deltok fondet i børsnoteringen av kraftleverandøren Fjordkraft. Fondet solgte seg helt ut av Amer Sports, men økte posten i Aker BP.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren falt i verdi i mars (MSCI World Health Care -2,5% i NOK), men fallet var mindre enn i verdensindeksen totalt. Flere selskaper innen distribusjon av legemidler og medisinske produkter sank betydelig i verdi i mars pga. investorfrykt for Amazon som tar stadig nye steg for å etablere seg i bransjen.

Japanske Takeda Pharmaceutical (-14% i NOK) meldte i mars at de vurderer et oppkjøp av britiske Shire (+17% i NOK). Enkelte analytikere ser dette som et tegn på fornyet interesse for konsolidering i helsesektoren.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse falt -4,2% i mars (med en handelsdag mindre enn de globale indeksene). Hittil i år har fondet hatt en negativ kursutvikling på -7,8%. Budet på Shire bidro mest positivt til kursutviklingen i mars, mens Abbvie (-19% i NOK) bidro mest negativt. Abbvies kliniske studier av kreftmedisinen Rova-T var ikke fullt så positive som forventet.

Fondet økte investeringen i det tyske legemiddelselskapet Bayer, mens postene i det amerikanske helseprodukt og -tjenesteselskapet Abbott og det britisk-svenske farmasøytiske selskapet AstraZeneca ble noe redusert.

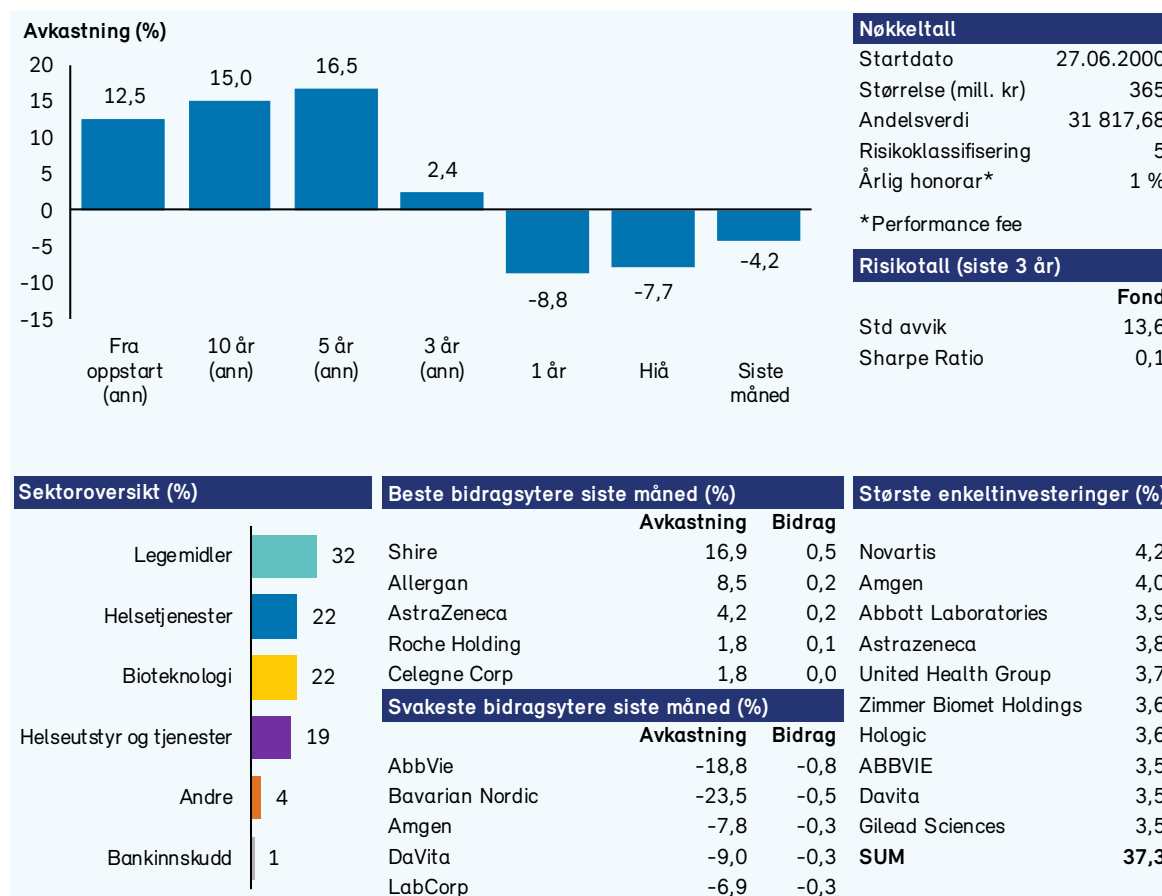
Ved utgangen av mars var fondet investert i 33 selskaper, hvorav 21 i USA og 12 i Europa. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved utgangen av måneden.



Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden 01.04.2017.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen steg 0,7% i mars (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks falt derimot med -9%. I mars var det således betydelig forskjell i utviklingen for internasjonale og norske energiaksjer. Oljeprisen (Brent) steg med 6,8% i mars, målt i USD. Gassprisene (Henry Hub) steg 2,5% i forrige måned, målt i USD. Prisene på diesel (7,4%) og Bensin (14,8%) steg også i mars.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi ble i mars tildelt Lipper Fund Awards av Thomson Reuters, som beste internasjonale energifond på 3 år historikk. Fondsfinans Global Energi falt med -2,9% i mars. Per 28.03.2018 er fondet ned -10,6% i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen falt med -10,7%. Det internasjonale energimarkedet har vært relativt godt i mars måned. Spesielt har verdiutviklingen vært sterk for aksjer innen rafinerinæringen. Den til dels store nedgangen i fondet i mars skyldes primært stor kursnedgang for aksjer notert på Oslo Børs. Fondets største investering, Subsea 7, falt hele -16,5% i mars. Det har ikke vært noen større selskapsspesifikke hendelser. Vi kan ikke se annen forklaring enn at mange utlendinger har ønsket å selge seg ut av norske aksjer i en tid med større usikkerhet.

I løpet av mars måned har vi investert i Fjordkraft, i forbindelse med børsnoteringen. Vi har vektet oss noe opp i Subsea 7, Aker Solutions, Høegh LNG, Siemens Gamesa og Precision Drilling.

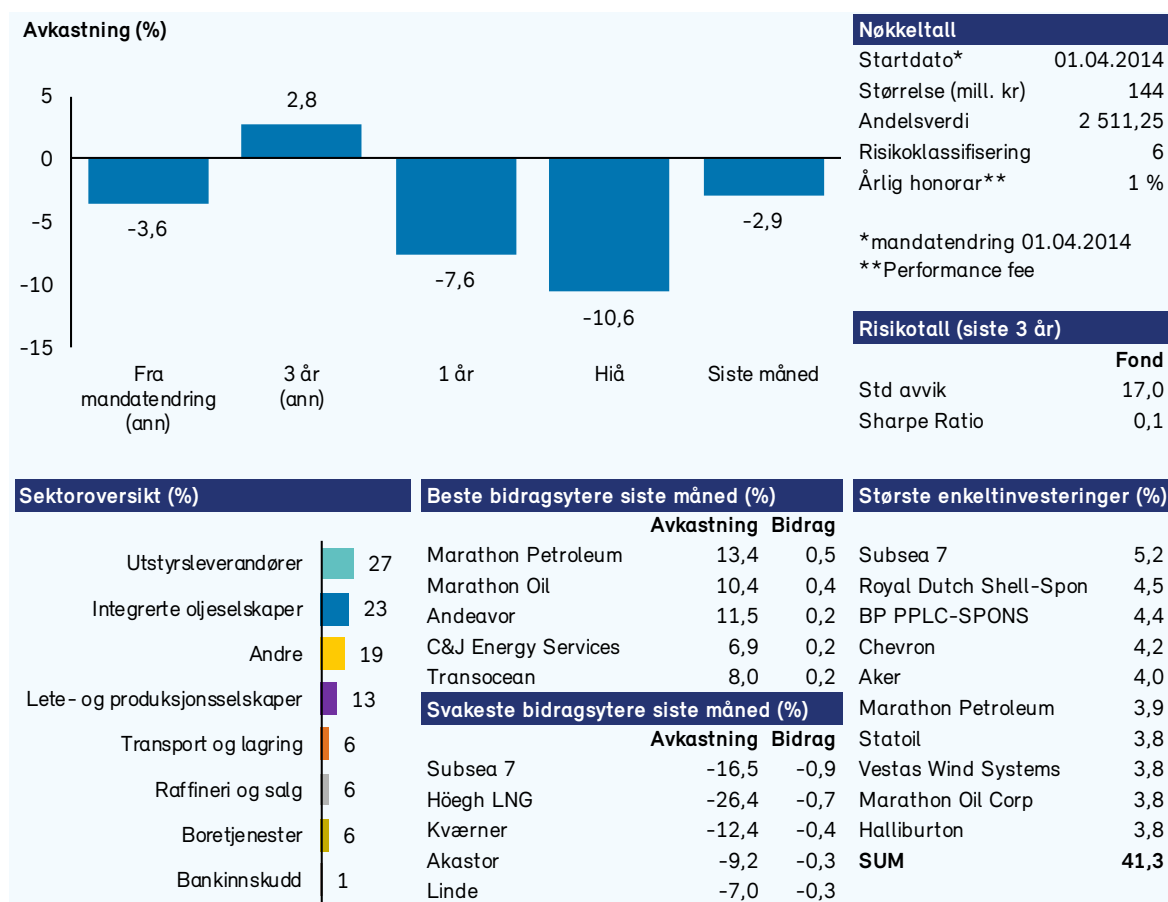
Fondet er nå investert i 34 aksjer og er tilnærmet fullinvestert.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) falt -2,4% (-2,9% i NOK) i mars, og fortsatte dermed den negative utviklingen fra februar. Oslo Børs Fondsindeks endte måneden med en nedgang på -2,1%, og har en nedgang på -2,3% fra årsskiftet.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 falt -3,3% i mars. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -1,7% i mars.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden kjøpt aksjer i Fjordkraft og redusert allokeringen i Yara. Det største positive bidraget kom fra Fjordkraft, mens det største negative bidraget kom fra Subsea 7. Den norske aksjeporteføljen består nå av 14 papirer og vekter litt over 21% av totalporteføljen.

Grunnet negativ utvikling i måneden for Fondsfinans Global Helse, Fondsfinans Norden og Fondsfinans Global Energi ble det en negativ avkastning for aksjefondene i porteføljen i perioden. Aksjer og aksjefond vektet litt over 59% av totalporteføljen ved utgangen av mars.

Samtlige rentefond hadde positiv avkastning i måneden: Fondsfinans Kreditt (+0,3%), Fondsfinans Obligasjon (+0,2%) og Fondsfinans High Yield (+0,2%).

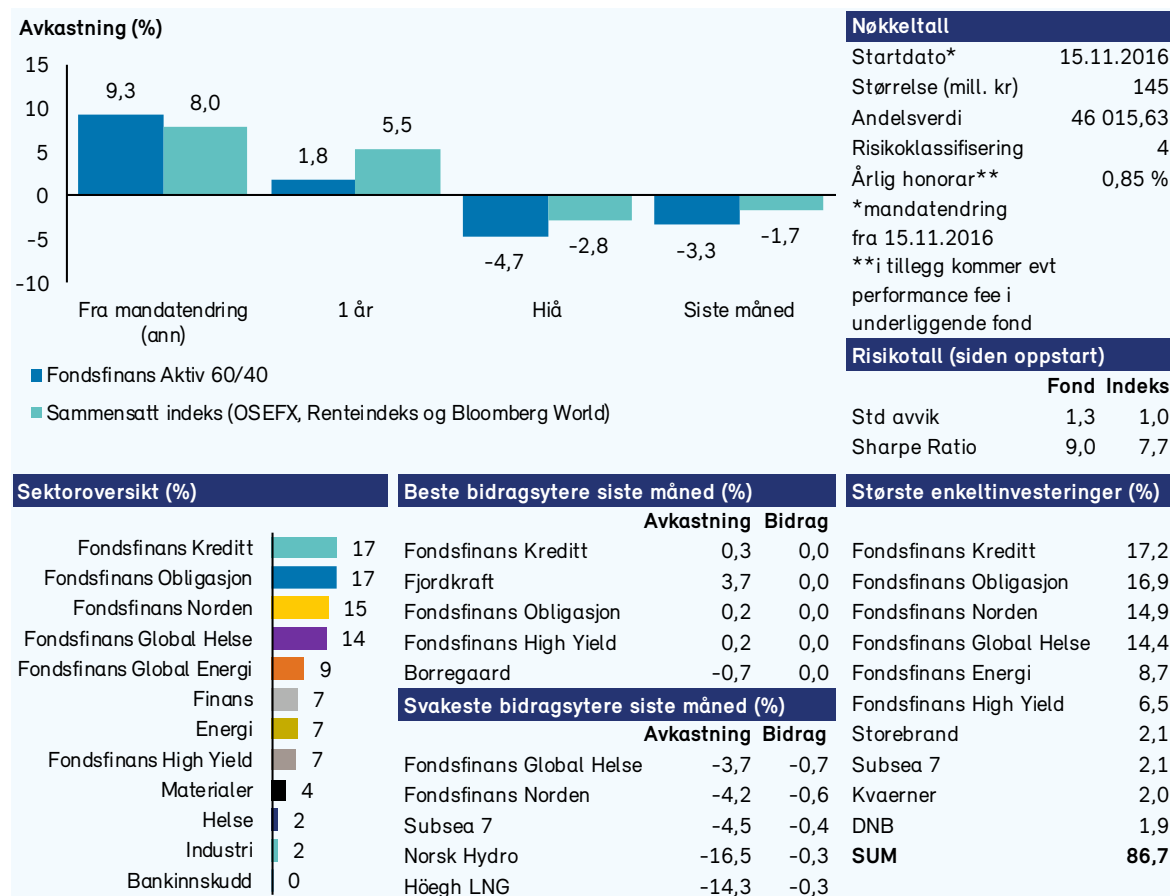
Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Med fortsatt markedsuro i mars så steg kredittpåslagene i Europa videre. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) steg fra 52 til 60 punkter. I Norge har kredittpåslagene vært relativt uforanderet, med unntak av kommuner og ansvarlige lån som har fortsatt å falle. NIBOR steg relativt kraftig også i mars og endte på 1,17% mens den norske 10-års statsrenten falt noe tilbake og endte på 1,85%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,18% i mars måned og er opp 0,59% så langt i 2018. Gjennomsnittet for fond med lignende mandat er i følge morningstar 0,31% så langt i 2018.

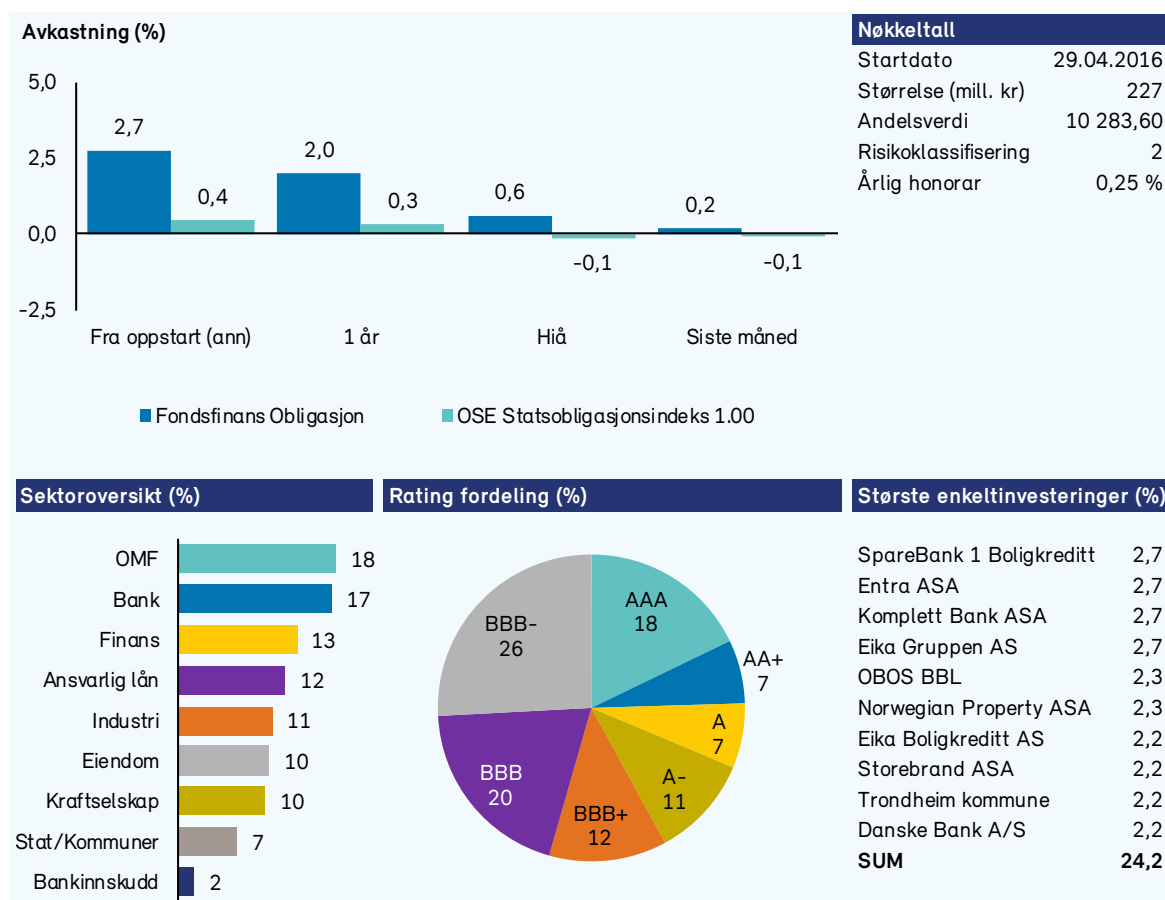
I mars har lånet til Marine Harvest kommet til forfall. Vi har vært med på emisjon i et 5 års lån til Jotun på 3M nibor +70 bps og emisjon i et ansvarlig lån til Evje og Hornnes Sparebank på 3M nibor + 215 bps. Det var ingen negative bidragsyttere i porteføljen i mars. Best bidrag fikk vi fra ansvarlige lån og lån til kommuner, mens det svakeste bidraget kom fra lån til kraftsektoren.

Ved utgangen av mars hadde fondet en rentedurasjon på 0,14 år og en kreditturasjon på 2,89 år. Fondet har en gjennomsnittlig kreditt-rating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,59% etter kostnader. Fondets løpende rente til forfall har steget de siste månedene på bakgrunn i økningen i nibor renten.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var svakt positiv i mars. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var høy og kan ha lagt en demper på avkastningen. Om lag 21 selskaper hentet penger i løpet av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 18 punkter til 283.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,3% i mars. Avkastningen hittil i år var 1,7%, og siste 12 måneder opp 9,1%.

Det som trakk avkastningen ned i mars var først og fremst Siem Offshore, Metalcorp, Ice group og Transocean.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Point Resources, Awilco, Metalcorp og Grip Ship. Obligasjonene i Songa Offshore ble callet.

Ved månedsslutt var fondet investert i 63 ulike obligasjoner fordelt på 56 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,7%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kreditturasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).

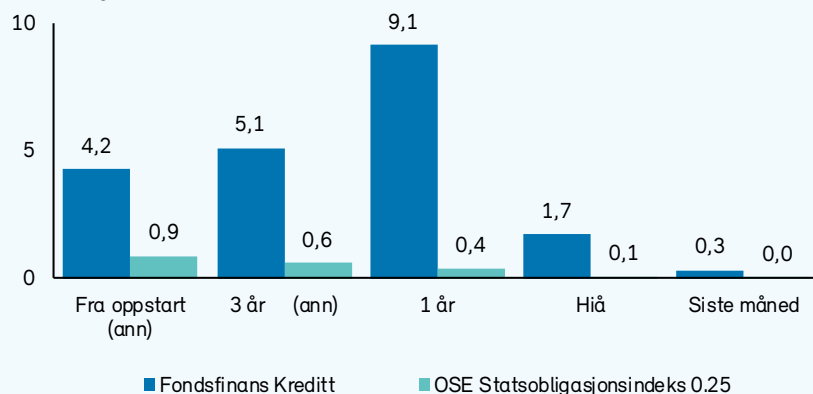


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



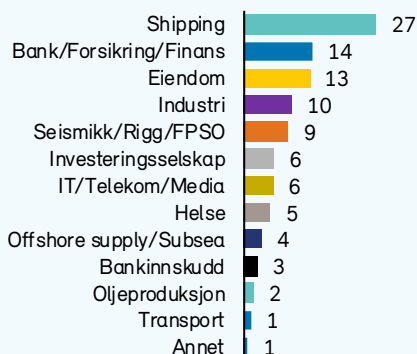
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2013
Størrelse (mill. kr)	398
Andelsverdi	10 657,23
Risikoklassifisering	3
Årlig honorar	0,35 %

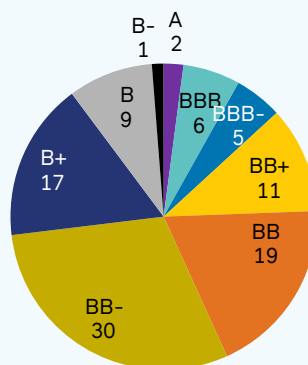
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	4,0
Sharpe Ratio	1,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Awilco Drilling	4,0
VV Holding AS	3,3
Ice Group Scandinavia Ho	3,3
GasLog Ltd	3,2
Pioneer Public Properties	3,1
Bulk Industrier AS	2,9
Borealis Finance	2,8
Bankbeholdning NOK	2,7
Norlandia Health & Care (	2,7
DNB Bank ASA	2,6
SUM	30,6

Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var svakt positiv i mars. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var høy og kan ha lagt en demper på avkastningen. Om lag 21 selskaper hentet penger i løpet av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 18 punkter til 283.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,2% i mars. Avkastningen hittil i år var 2,0%, og siste 12 måneder opp 10,2%.

Det som trakk avkastningen ned i mars var først og fremst Siem Offshore, Seadrill, E Forland, Viking Redningstjenester og Transocean.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Pandion Energy, Point Resources, Pioneer Public Properties, Awilco Drilling og VV Holding. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. Odfjell. Songa Offshore callt sine obligasjoner.

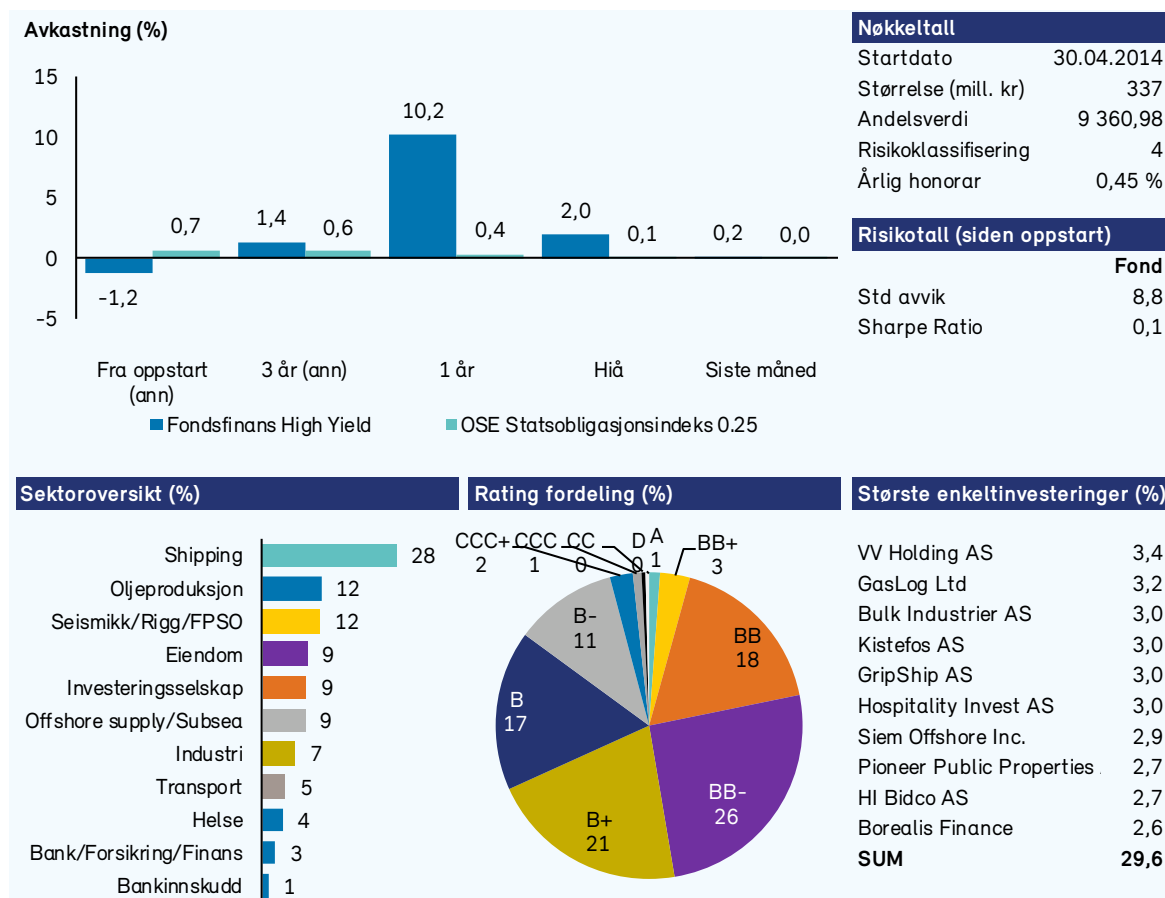
Ved månedsslutt var fondet investert i 54 ulike obligasjoner fordelt på 50 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 8,0%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kreditturasjonen 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



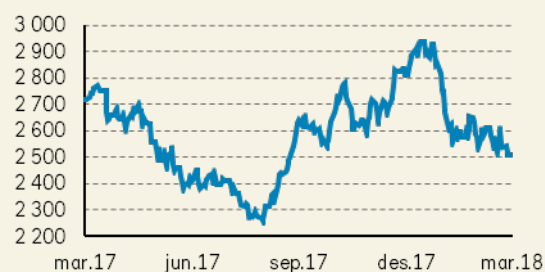
Norden



Global Helse



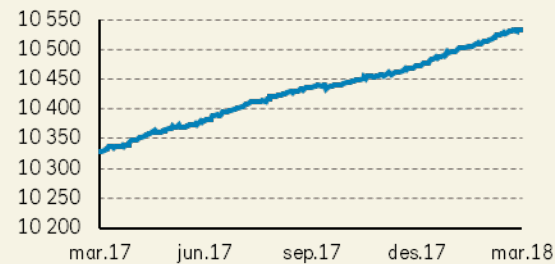
Global Energi



Aktiv 60/40

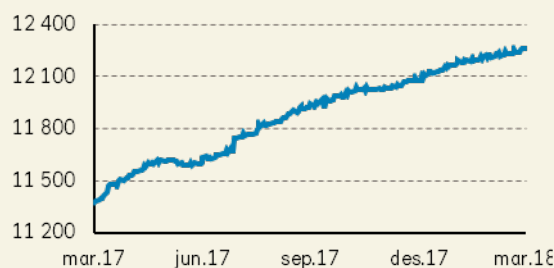


Obligasjon*



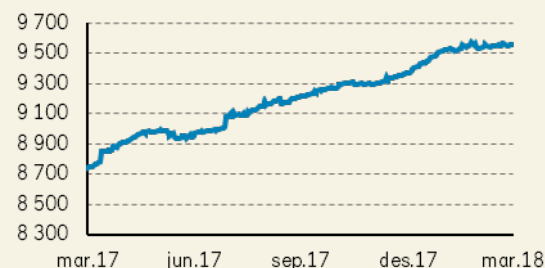
*NAV er medregnet renteutbytte

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