

Mai 2018

Markedsrapport
Oslo, 8. juni 2018

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING



Stigende temperatur i Italia

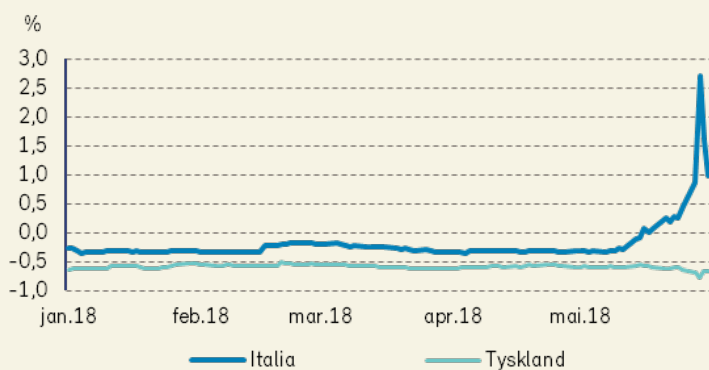
Les side 5

Foto: Foto: Alessandro Bianchi / Reuters / NTB scanpix

Oppsummering

Den geopolitiske situasjonen i verden ble i mai mer grumsete. Likevel er den økonomiske veksten fortsatt sterk, og prisene på olje og flere andre råvarer ble enda høyere. Amerikanske og norske aksjemarkeder hadde en positiv utvikling. Lange statsrenter falt i bl.a. Tyskland, Norge og USA, men det var renteoppgang i Italia pga. utfallet av parlamentsvalget. Verdien av euro svekket seg særlig mot USD.

2 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 4: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Geopolitiske forhold
- Side 6: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 6: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

	Mai	Hiå
Norge	4,4%	7,9%
Norden	4,7%	1,4%
Global Helse	3,2%	-1,9%
Global Energi	5,8%	8,0%
Aktiv 60/40	3,0%	2,9%
Obligasjon	0,2%	0,9%
Kreditt	0,7%	2,8%
High Yield	0,4%	2,9%

Konjunkturer og råvarer

Selv om det globale vekstbildet fortsatt er positivt, var det også i mai tegn til at veksttakten avtar. Citigroups overraskelsesindeks for verdensøkonomien falt til det laveste nivået på to år. Det betyr at makrotallene har skuffet ganske mye de siste tre månedene. Dette skyldes en kombinasjon av høye forventninger og svakere nøkkeltall. Innkjøpsjefsindeksene (PMI'ene) er generelt sett sterke, men de har falt både i Japan og i Eurosonen. Nedgangen i Eurosonen-PMI er nå såpass markant at den vanskelig kan forklares utelukkende ut fra midlertidige årsaker. Nøyaktig hva som har drevet nedturen er uklart. Vi mistenker at styrkelsen av euro som fant sted i 2017 utgjør en av forklaringene. En annen forklaring kan være at den høyere oljeprisen begynner å få effekt på eurosonens kjøpekraft. Samtidig er nivået på Eurosonen-PMI fortsatt konsistent med en årlig BNP-vekst på brukbare 2%.

Det ble fortsatt publisert gode økonomiske nøkkeltall fra USA og Kina i mai.

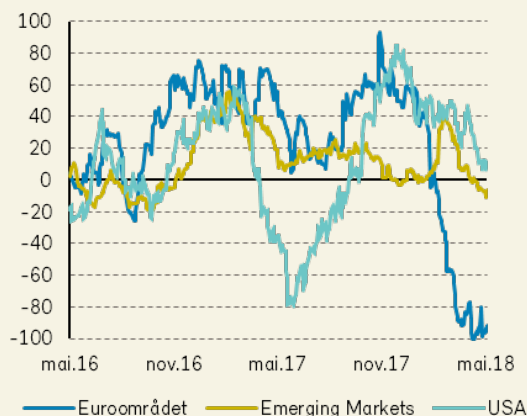
Man kan vanskelig kommentere dagens makroøkonomiske situasjon uten å nevne at det på den politiske fronten foregår en del som vil kunne påvirke makrobildet i betydelig grad. Blant annet kan det se ut til at den nye (populistiske) regjeringen i Italia ønsker å føre en svært ekspansiv finanspolitikk og utfordre EU-samarbeidet. Videre fortsetter USA hardkjøret mot sine handelspartnere, slik at en handelskrig fremdeles er et aktuelt tema.

I mai steg Rogers råvareindeks med 1,7% i USD. Hittil i år har indeksen hatt en positiv kursutvikling på 7,3%.

Rogers energiindeks fortsetter oppgangen og steg 2% i mai i USD. Hittil i år har indeksen steget med 13,4%.

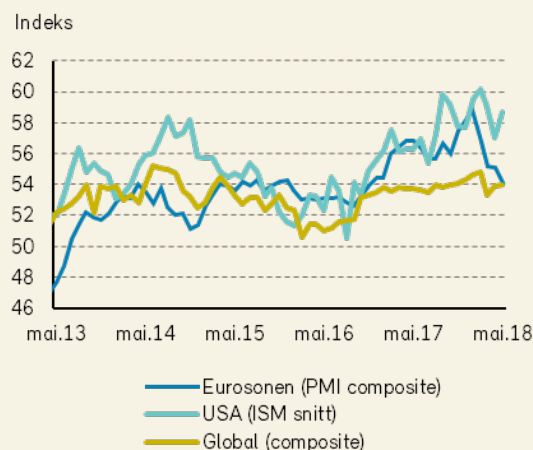
I starten av mai trakk USA seg fra atomavtalen med Iran. USA ønsket umiddelbart å gjeninnføre de sanksjonene som Iran var underlagt før atomavtalen. Oljeselskaper som har investert i Iran, har nå 180 dager på å selge seg ut av landet. Analytikerne er blandet i synet på hva dette vil bety for oljeeksporten fra Iran, ettersom mye av eksporten har gått til India og Kina.

Citi's overraskelsesindeks



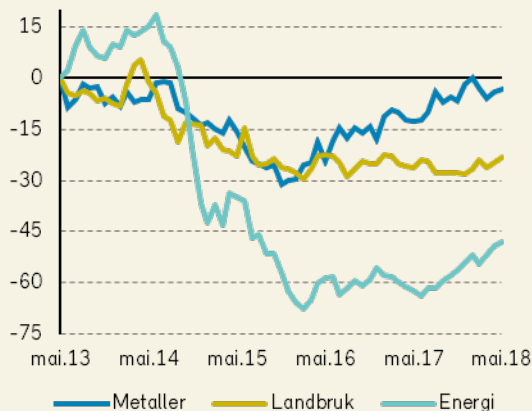
Kilde: Bloomberg

Innkjøpsjefindekser, industri og tjenester



Kilde: Markit

Rogers Råvareindekser
% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

Saudi-Arabia var raskt ute med å sende et lite stikk til sin erkefiende ved å proklamere at de umiddelbart vil kunne erstatte bortfall av Iransk olje. Denne uttalelsen førte derfor til at det ikke ble noen voldsom økning i oljeprisen.

Siden Trump ble valgt til president i november 2016, har amerikanske bensinpriser økt med 33%. I skrivende stund har det kommet nyheter om at amerikanske myndigheter har bedt Saudi-Arabia om å øke oljeproduksjonen med opp mot 1 million fat per dag. På denne måten håper amerikanske myndigheter å redusere oljeprisen og bensinprisene før mellomvalget i USA som skal avholdes i november. Dette valget er svært viktig for president Trump. Republikanerne risikerer å miste flertallet i Kongressen.

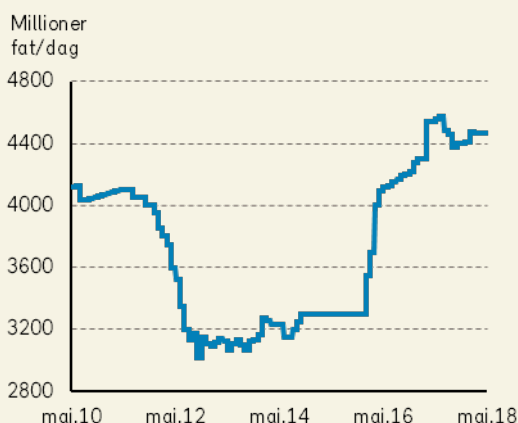
EIA rapporterte om en amerikansk oljeproduksjon i mars på omlag 10,5 millioner fat per dag. Oppgangen på 0,2 millioner fat per dag kom primært fra Permian-feltene, hvor det er en prisrabatt mot WTI oljeprisen på over USD 10 som følge av begrenset rørdningskapasitet. Ny kapasitet kommer ikke før om ett år.

Gjennomsnittlig oljepris (Brent) så langt i år er på USD 70 per fat. Flere analytikere har hevet sine oljeprisestimater for 2018 gjennom den siste måneden. Vi mener at utfallsrommet for oljeprisen fremover er vanskeligere å spå enn hva det var ved inngangen til året. Den svært sterke etterspørselsveksten kan begynne å avta pga. den høye oljeprisen. Samtidig ser vi en økning i potensielle flaskehalser i amerikansk oljeproduksjon. Økende geopolitisk uro bidrar til usikkerhet. Vårt oljeprisestimat ved inngangen til året var på 55-70 per fat, og det kan nå synes noe lavt. Det kan antagelig bli nye store svingninger i oljeprisen i tiden fremover.

Rogers metallindeks steg med 1,1% i mai, målt i USD, men er fortsatt ned -1,3% hittil i år. Det var kun små prisendringer i de fleste metaller i mai. Unntaket var prisene på nikkell (+12%) og bly (+6%).

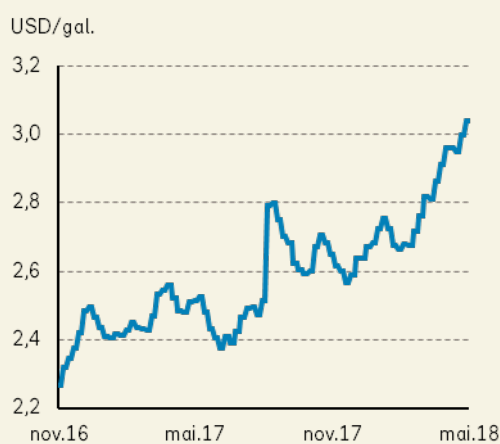
I mai steg Rogers landbruksindeks med 1,7%. Prisene på landbruksvarer har hittil i år steget med 6,6% i USD. Eksportprisene på fersk laks steg med 10,4% i mai, og er nå hele 31% høyere enn ved årets start.

Oljeproduksjon i Iran



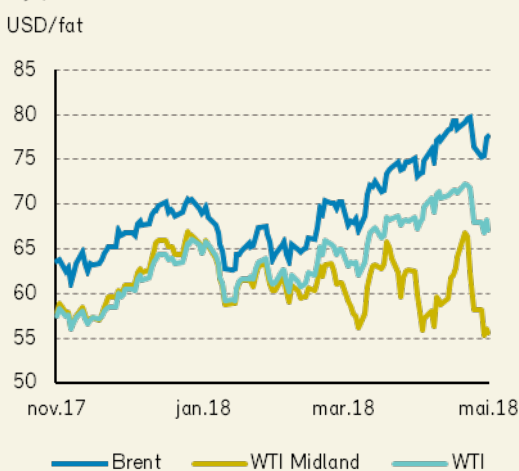
Kilde: Bloomberg

Pumpepris (bensin) i USA

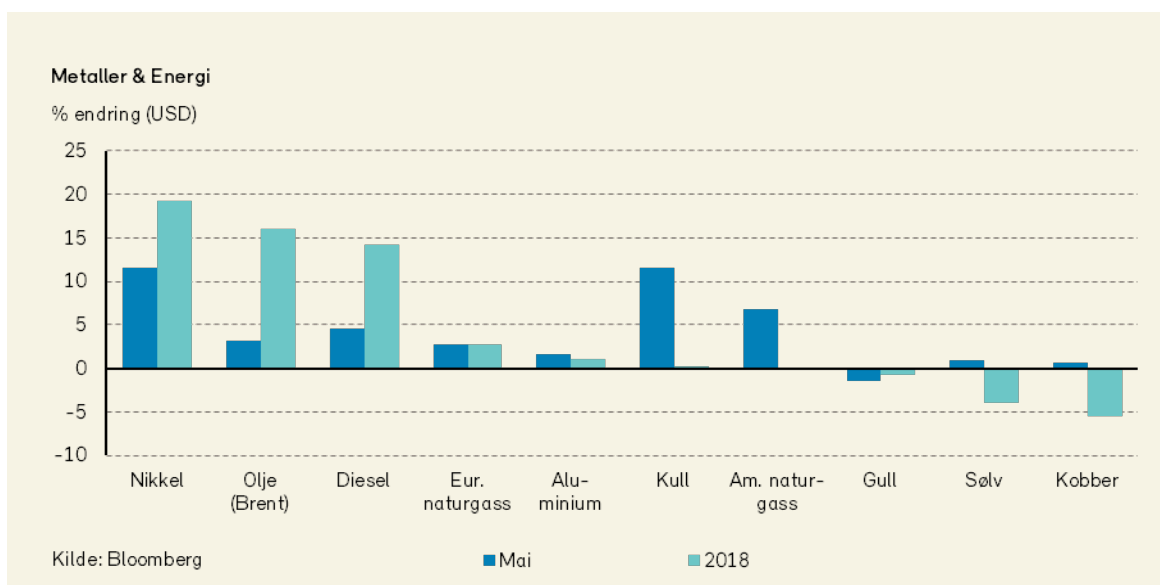


Kilde: Bloomberg, DOE

Oljepris



Kilde: Bloomberg



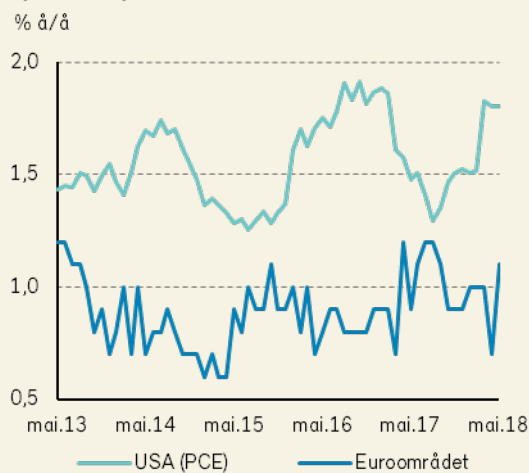
Renter, inflasjon og valuta

Oppfatningen om at internasjonal inflasjon holder seg lav til moderat ble ikke vesentlig endret i mai. I USA var kjerneinflasjonen (PCE) uendret på 1,8% å/å, marginalt under sentralbankens mål. I Eurosonen kom kjerneinflasjonen inn på 1,1% å/å, fortsatt klart under målet. Riktignok trekker energiprisene samlet inflasjon opp til 1,9%, som er på målet.

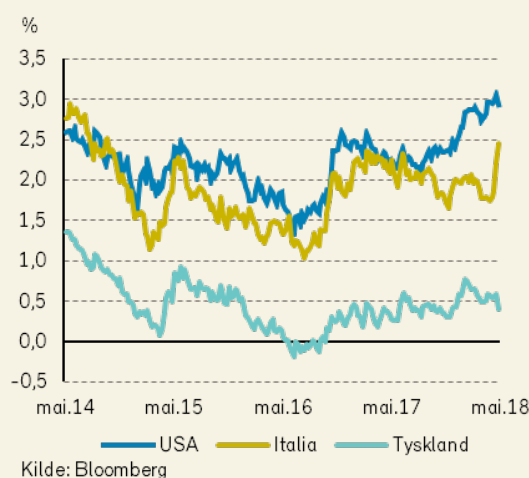
Når det gjelder pengepolitikken, var det i mai ingen store endringer i markedets forventninger til renteøkninger fra Federal Reserve. Referatet fra Feds mai-møte bekreftet at det ligger an til en ny renteøkning i juni (til 1,75-2,0%). Dette er også priset inn i markedene. Den gradvise tilstramningen i arbeidsmarkedet, med ledighet på kun 3,8%, tilsier at inflasjonen kan være i ferd med å tilta. Ekspansiv finanspolitikk i 2018 trekker i samme retning. Videre hensyntar markedsaktørene fortsatt tre rentehevinger i løpet av det kommende året. Toårs swaprenter falt litt (6 bps til 2,66%).

De lange rentene i USA falt også noe i løpet av måneden. Renten på tiårs statsobligasjoner var ned 0,09 %-poeng til 2,86%. Tilsvarende rente i Norge falt omtrent like mye, med 11 basispunkter til 1,75%. I Tyskland falt imidlertid renten klart mer, med 22 bps til 0,34%. Årsaken var nok økt frykt for en ekstremt ekspansiv finanspolitikk i Italia. Italienske tiårs statsrenter skjøt i været med ett prosentpoeng, og endte måneden på 2,79%. Investorer solgte italienske papirer og kjøpte tyske i stedet.

Kjerneinflasjon



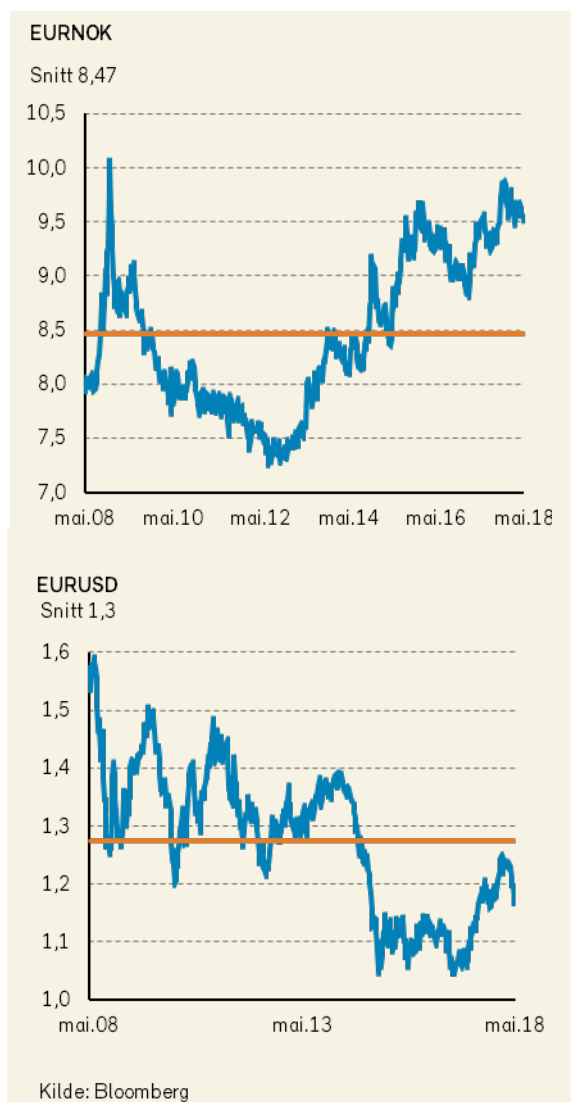
10 års statsrenter



Den europeiske sentralbanken (ECB) kom ikke med vesentlig nye signaler i mai. ECB har tidligere indikert at verdipapirkjøpene vil fortsette til september, og at første renteøkning neppe kommer før et stykke ut i 2019. Den siste tids skuffende makrotall kan tilsa at verdipapirkjøpene vil fortsette noe lenger enn tidligere indikert.

I valutamarkedene var det en betydelig endring i styrkeforholdet mellom euro og US dollar i mai. Euroen svekket seg med hele 3,5% mot USD, noe som nok skyldtes uroen omkring den økonomiske utviklingen i Italia og konsekvensene det kan gi for eurosamarbeidet.

Den norske kronen fikk nok en gang støtte fra økt oljepris, men svekket seg likevel med 2% mot USD (og styrket seg 1,5% mot euro).



Den svenske kronen gjenvant noe terreng mot den norske (1,3%). Likevel har den svenske kronen hittil i år svekket seg med 7,3%. Det er kanskje til Sverige nordmenn kommer til å dra på ferie i sommer?

Geopolitiske forhold

Utviklingen i verdenshandelen har vært positiv i 2018, men de geopolitiske rammevilkårene for frihandel ble noe svekket i mai.

Italia ser ut til å få sin første helpopulistiske regjering siden Mussolini ble styrtet. Femstjernerbevegelsen og La Lega, som til sammen har rent flertall i nasjonalforsamlingen, er enige om å danne ny regjering. De deler en sterk skepsis til EU, men gikk til valg på svært ulik finanspolitikk. La Lega ønsker betydelige skatteutt, mens Femstjernerbevegelsen vil øke de sosiale ytelsene markant.

Italia har allerede statsgjeld som overstiger 130% av BNP. Lovnader om en radikal og ekspansiv finanspolitikk skapte derfor betydelig frykt i europeiske finansmarkeder i mai. Frykten relaterer seg ikke bare til Italias statsfinanser, men også til Italias medlemskap i eurosonen og derved euroen. Frykten avtok noe etter at den italienske presidenten nedla veto mot en finansminister, og en finanspolitikk, som ikke er forenlig med Italias EU-forpliktelser.

EU og unionens frihandelspolitikk er truet innenfra med den populistiske bølgen, men også fra sin viktigste handelspartner USA. EU fikk opprinnelig unntak fra amerikansk toll på stål og aluminium, men står nå i fare for å miste dette privilegiet. President Trump ønsker en bedre avtale med EU, og truer med toll på bilimport.

Donald Trump ønsker også en bedre handelsbalanse med Kina, og forhandlingene fortsetter i høyt tempo. På den ene siden har den amerikanske presidenten foreslått nye tollbarrierer mellom Kina og USA i mai, på den andre siden å lette sanksjonene mot den kinesiske teleutstysleverandøren ZTE. Handelspolitikken kan fremstå vinglete, men tilsynelatende har også president Trump vunnet noen små seire som redusert toll på amerikansk bileksport til Kina.

Det hvite hus viste i mai også forhandlingsvilje overfor Nord-Korea. Det planlagte møtet mellom Kim Jong-un og Donald Trump i Singapore ble først avlyst etter krasse uttalelser fra Nord-Koreansk hold, men forventes nå likevel å bli avholdt.

USA forsøker å få til en bedre avtale med Iran. I mai trakk president Trump USA ut av atomavtalen med Iran, men foreslo to uker senere en ny og strengere avtale (med bl.a. uhindret tilgang til atomanlegg for våpeninspektører). Samtidig ble det fremsatt trusler om meget alvorlige sanksjoner om ikke en ny avtale ble inngått.

I mai ble den amerikanske ambassaden flyttet til Jerusalem. Nyheten ble svært dårlig mottatt i Palestina. Konflikten i Gaza blusset kraftig opp i mai. Israel har ikke nølt med å slå tilbake og slå ned palestinske angrep.

Israel har heller ikke nølt med å sende raketter mot iranske mål i Syria. Israel ser ut til å utnytte amerikansk moralsk støtte til å angripe og svekke sine motstandere i Midtøsten. Bashar al-Assad, Syrias president, har på sin side fått kontroll på IS' siste enklave i Damaskus, og har nå full kontroll over hovedstaden for første gang siden 2012.

Tross tilbakeslag i Syria er IS fortsatt slagkraftig. IS-tilhengere gjennomførte et bombeangrep i Afghanistan i mai der bl.a. flere journalister ble drept.

President Maduro av Venezuela ble gjenvalgt i mai med 68% av stemmene, om enn med noe valgfusk. Det betyr at den vanskelige situasjonen i Venezuela trolig blir enda verre, og oljeproduksjonen kan falle ytterligere.

Norsk økonomi

I slutten av mai publiserte OECD en ny utgave av «Economic Outlook» med tilhørende beskrivelser av den økonomiske situasjonen i medlemslandene. OECDs beskrivelse av norsk økonomi er antagelig i stor grad basert på de samme data og forutsetninger som Norges Bank og Statistisk Sentralbyrå legger til grunn i sine analyser.

Det er derfor ikke overraskende at den nye rapportens konklusjoner om tilstanden i norsk økonomi i hovedsak synes å være på linje med hva vi har beskrevet i våre siste månedsrapporter.

Hovedpunktene er at den sterke produksjonsveksten i fastlandsøkonomien vil fortsette i 2018 (+2,5%), men vil måtte avta i 2019 (+2,1%) pga. kapasitetsproblemer i norsk økonomi. Arbeidsledigheten forventes å gå ned, og lønninger og priser vil etter hvert bli noe høyere.

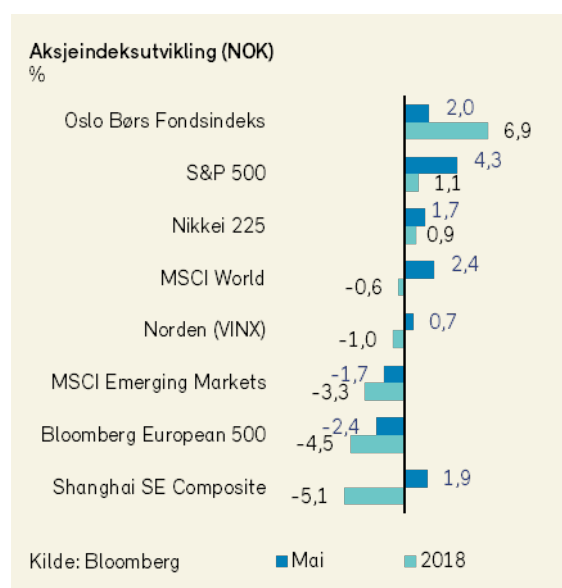
OECD ser videre for seg at de finanspolitiske og pengepolitiske stimulansene til norsk økonomi etter hvert vil bli nedtrappet. I den forbindelse blir det pekt på at det fortsatt er behov for strukturelle endringer og effektivisering av offentlig sektor i Norge.

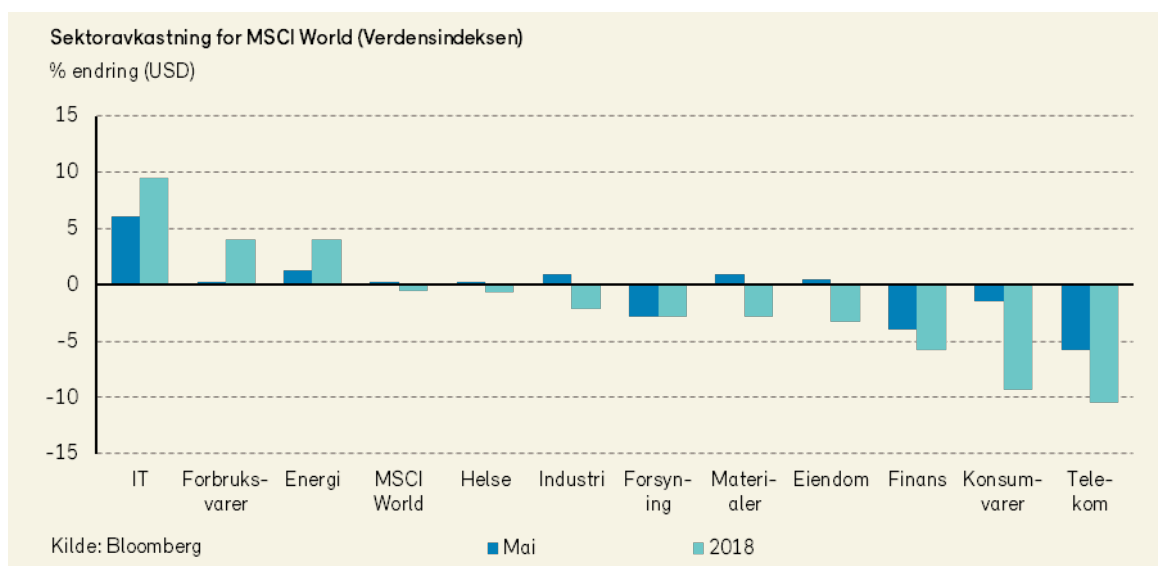
OECD betrakter det norske boligmarkedet med høye priser og stor gjeldssetting hos husholdningene som en usikkerhetsfaktor. Herunder ble det i rapporten stilt spørsmål om den nylige nedgangen i norske boligpriser er tilstrekkelig til å unngå en fremtidig større priskorreksjon, som vil kunne få betydelige negative konsekvenser for norsk økonomi.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World) steg 0,3% i mai (+2,5% i NOK). Aksjer i IT-sektoren bidro positivt (+6%), mens aksjer i telekomsektoren bidro negativt (-6%).

I USA steg S&P 500-indeksen 2,2% i mai (+4,3% i NOK). Apple leverte bedre kvartalsresultater enn forventet og annonserte et tilbakekjøpsprogram av egne aksjer til en verdi av USD 100 milliarder.





Aksjekursen steg 14% og markedsværdien nådde USD 918 milliarder 31. mai. Andre positive bidragsyttere var IT-selskapene Microsoft (+6%), Facebook (+12%) og Alphabet (+7%).

I mai introduserte president Donald Trump en plan for å senke legemiddelkostnadene for amerikanske konsumenter. I planen blir legemiddelselskapene pålagt å oppgi produktpriser i reklamemateriell. Videre varsles tøffere tiltak mot selskaper som prøver å forhindre at legemidler blir kopiert etter at patentet har utløpt. Presidenten åpnet imidlertid ikke for parallellimport av legemidler fra utlandet. Aksjekursen til flere ledende legemiddelselskaper steg etter annonseringen.

Det europeiske markedet hadde en relativt svak utvikling i mai. Bloomberg European 500-indeksen falt -0,9% i måneden (-2,4% i NOK). Den politiske uroen i Italia førte til kraftig verdinedgang for en rekke europeiske storbanker; Banco Santader (-14% i EUR), BNP Paribas (-12% i EUR), ING (-11% i EUR), Allianz (-6% i EUR) og UBS (-4% EUR). Høyere oljepris bidro til at det gikk bedre med oljeselskapene BP (+9% i EUR), Equinor/Statoil (+7% i EUR) og Royal Dutch Shell (+5% i EUR). BP økte resultatet for første kvartal med 71% sammenlignet med fjoråret og antydnet at utbyttet kan økes for første gang på fire år.

Den nordiske VINX-indeksen steg 0,7% i NOK i mai. Det danske helsetjenesteselskapet Coloplast presenterte gode tall for første kvartal. Selskapet har levert akselererende vekst i fire kvartaler på rad og steg hele 15% i NOK i mai.

Pandora hadde derimot svak utvikling i mai. Den danske smykkeprodusenten presenterte skuffende tall for første kvartal med betydelig svakere vekst enn forventet i det kinesiske markedet. Aksjekursen falt -28% i måneden.

I Japan falt Nikkei 225-indeksen -1,2% i mai (+1,7% i NOK). Legemiddelselskapet Takeda vedtok å kjøpe britiske Shire for GBP 45 milliarder. Dette representerer det største utenlandske oppkjøpet som en japansk bedrift har foretatt gjennom tidene. Det sammenslåtte selskapet kommer til å utgjøre et av verdens største legemiddelselskaper.



Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs (Fondsindexen) hadde en god verdiutvikling i mai, og endte måneden med en oppgang på 2,0%. Av fondsindexens 67 selskaper hadde 40 verdioppgang i måneden.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindex - Aksjene med høyest indeksvekt			
Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Mai	2018
Equinor	9,0	5,7	25,1
Telenor	8,2	-2,9	-1,9
DNB	8,1	-2,7	1,1
Norsk Hydro	7,6	6,3	-14,7
Marine Harvest	4,6	-4,8	19,8
Yara International	4,2	1,4	-10,5
Orkla	3,7	-0,7	-12,5
Subsea 7	3,4	10,7	6,1
Aker BP	3,1	14,2	49,8
Storebrand	3,1	-2,6	4,0
TGS Nopec	2,9	8,9	42,9
Gjensidige Forsikring	2,6	-0,7	-14,2
Schibsted B	2,2	3,6	2,7
Tomra Systems	2,1	25,5	44,4
Salmar	2,1	-4,8	44,7
Bakkafrost	2,0	-7,0	27,1
Borr Drilling	2,0	13,5	21,4
Schibsted A	1,9	-0,8	-0,8
Leroy Seafood Group	1,7	-5,5	23,3
Aker	1,6	15,7	50,1
Sparebank 1 SR-Bank	1,6	-1,3	-5,0
Entra	1,5	5,3	-2,9
Norwegian Finans Hold.	1,3	-9,9	-4,2
Petroleum Geo-Services	1,2	13,6	136,5
Veidekke	1,1	2,7	7,9
Kongsberg Gruppen	1,1	-10,5	14,3
DNO International	1,0	6,3	67,4
Atea	1,0	4,0	10,4
AF Gruppen	0,9	3,5	-3,0
Nordic Semiconductor	0,9	7,5	29,8
Aker Solutions	0,8	-1,6	16,2
Norwegian Air Shuttle	0,8	-15,9	45,2

Kilde: Bloomberg

Oljeprisen (Brent) steg med 5% i NOK og bidro til positiv utvikling for en rekke oljerelaterte selskaper; Equinor/Statoil (+6%), Aker BP (+14%), Subsea 7 (+11%), TGS (+9%) og Borr Drilling (+14%).

I mai la EU-kommisjonen frem et forslag til et nytt direktiv for å redusere forurensning av havet. Forslaget inkluderer blant annet at medlemslandene skal forplikte seg til å samle inn 90% av plastflasker for engangsbruk innen 2025. Dette kan være gode nyheter for Tomra som er markedsleder innen panteautomater. Følgelig steg Tomras aksjekurs med hele 26% i mai måned.

Møbelprodusenten Ekornes steg 23% i mai etter at et kinesisk selskap (QuMei Home Furnishing Group) la inn et bud på 139 kroner per aksje. Styret i Ekornes anbefaler budet og aksjonærer som representerer 26% av aksjekapitalen i Ekornes har gitt forhåndsaksept.

Til tross for stigende laksepriser i mai (+10%), hadde flere selskaper innen fiskeoppdrett negativ verdiutvikling i måneden; Bakkafrost (-7%), Lerøy (-6%), Marine Harvest (-5%) og Salmar (-5%).

Andre selskaper med negativ indekspåvirkning var Telenor (-3%), DNB (-3%) og Wallenius Wilhelmsen (-26%).

I april og mai fremla mange selskaper kvartalsresultater for første kvartal. Generelt synes resultatene for første kvartal å være omlag som forventet for de fleste selskaper. Det aggregerte resultatavviket for hovedindeksen var -5% svakere enn forventet av analytikerne.



Det norske høyrentemarkedet

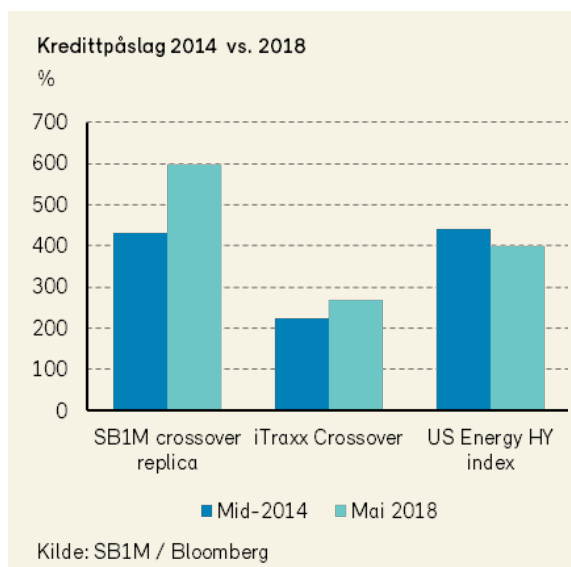
Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god i mai. Kredittpåslagene kom litt ned i Norge, selv om de steg internasjonalt.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 35 punkter, til 305. Indeksen for US High Yield Energy viste en oppgang på 12 punkter, til 419.

Det var full fart i det nordiske primærmarkedet i mai. Faktisk var emisjonsvolumene rekordhøye. Høy aktivitet i mai skyldes til dels laber aktivitet i april. Men også hittil i år er emisjonsvolumene rekordhøye.

Blant interessante nyheter fra enkeltelskaper bør det nevnes at Star Bulk kjøper Songa Bulks skip. Det utløser låneavtalens såkalte mandatory prepayment klausul, hvor det heter at obligasjonene skal kjøpes tilbake på kurs 104. Til sammenligning var obligasjonene ved inngangen til mai priset til pari (100). Transaksjonen ventes sluttført i tredje kvartal og vil gi en pen kursgevinst for Songa Bulks obligasjonseiere.

Awilco drilling valgte i mai å kalle tilbake lånet som har forfall i april 2019. Transaksjonen vil finne sted ved slutten av juni, til kurs 101,5. Til sammenligning var lånet priset til 100,85 ved inngangen til måneden. Awilco har vært den største posten i våre høyrentefond.



Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år
			Rente (%)	Endr. mai.	Endr. 2018	31-mai. 12 mnd. endr. (%)	(%)	
USA	1,75	2,5	2,86	-0,09	0,45	8,2	-3,0	0,0
Kina	4,35	1,8	3,63	0,00	-0,25	1,28	3,2	6,4
Japan	-0,07	0,6	0,03	-0,02	-0,01	7,5	-1,3	1,8
Tyskland	0,00	2,2	0,34	-0,22	-0,09	9,5	0,7	3,8
Storbritannia	0,50	2,4	1,23	-0,19	0,04	10,9	0,0	3,1
Frankrike	0,00	2,0	0,66	-0,12	-0,12	9,5	0,7	3,8
Italia	0,00	1,1	2,77	0,99	0,77	9,5	0,7	3,8
Spania	0,00	2,0	1,49	0,21	-0,07	9,5	0,7	3,8
Sveits	-0,75	0,8	-0,09	-0,16	0,08	8,3	-4,6	-1,7
Danmark	0,00	0,8	0,34	-0,23	-0,13	1,28	0,7	3,8
Finland	0,00	0,8	0,54	-0,12	-0,05	9,5	0,7	3,8
Norge	0,50	2,4	1,73	-0,11	0,16	1	--	3,1
Sverige	-0,50	1,7	0,47	-0,23	-0,30	0,93	-4,5	-1,5
Australia	1,50	1,9	2,67	-0,10	0,04	6,2	-1,3	1,7
Canada	1,25	2,2	2,24	-0,06	0,20	6,3	1,2	4,3
New Zealand	1,75	1,1	2,73	-0,11	0,00	5,7	-4,3	-1,4
Sør-Afrika	6,50	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	0,65	0,6	3,7
Brasil	6,50	2,8	11,46	1,62	1,20	2,2	-15,5	-13,4
India	6,00	4,6	7,83	0,08	0,51	0,12	-7,2	-4,3
Mexico	7,50	4,6	7,79	0,31	0,15	0,41	-9,5	-6,7
Russland	7,25	2,4	7,35	0,08	-0,14	0,13	-11,7	-9,3

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

¹ Geometrisk beregnet

Kilde: Bloomberg

² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatendring

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 hadde også i mai en positiv utvikling, og over 60% av selskapene steg i verdi. Fondsindeksen endte måneden med en oppgang på 2%, og har etter det en oppgang på 6,9% fra årsskiftet. Det vesentligste av indeksen oppgang i mai var knyttet til god utvikling for aksjer i energisektoren og til Norsk Hydro (+6%) og Tomra (+26%). De største negative bidragene i indeksen i mai kom fra de tre store selskapene; Telenor (-3%), Marine Harvest (-5%), DNB (-3%) og fra Wallenius Wilhelmsen (-26%) som fikk et stort kursfall etter presentasjon av kvartalstall.

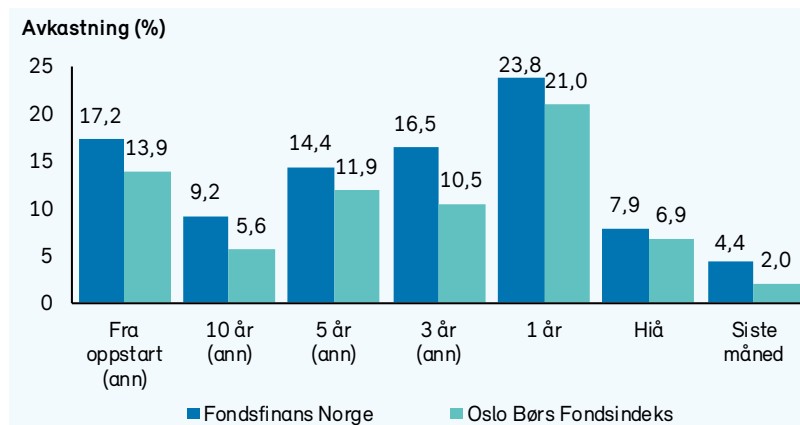
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde også i mai en svært god verdiutvikling med en oppgang på 4,4%. Fondet registrerte i mai nye historiske toppnoteringer. Ved utgangen av mai var verdioppgangen siden årsskiftet 7,9%, som er en bedre utvikling enn for fondsindeksen. Også i mai var de største positive bidragsyterne i hovedsak innenfor energi- og material-sektorene: Frontline (+37%), Aker BP (+14%), Aker (+16%), Ensco (+17%), Norsk Hydro (+6%), Subsea 7 (+11%), Akastor (+13%), Nordic America Tankers (+29%), Equinor (Statoil) (+6%) og Borregaard (+6%). Avkastningen i mai ble negativt påvirket fra utviklingen for Wallenius Wilhelmsen (-26%) og noen investeringer i finanssektoren som DnB (-3%) og Storebrand (-3%). I mai har fondet investert i to nye selskaper; i Elkem etter børsnoteringen og en mindre investering i det nye tankrederiet Hunter. Videre er investeringene økt i bl.a.: Yara, Orkla, Wallenius Wilhelmsen og SRBank. I løpet av måneden har fondet solgt seg ut av restinvesteringen i Wilhelmsen B og redusert investeringene i bl.a.: Veidekke, Kvaerner, Aker BP og Equinor. Ved utgangen av måneden var fondet investert i 32 verdipapirer, og var tilnærmet fullt investert.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 584
Andelsverdi	11 818,07
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)		
	Fond Indeks	
Std avvik	13,8	10,9
Alpha	4,4	0,0
Beta	1,2	1,0
R2	83,1	100,0
Sharpe Ratio	1,5	0,9
Tracking Error	6,0	0,0

Sektoroversikt (%)	Beste bidragsytere siste måned (%)	Største enkeltinvesteringer (%)																																																																										
<table border="1"> <tr><td>Energi</td><td>33</td></tr> <tr><td>Finans</td><td>29</td></tr> <tr><td>Materialer</td><td>20</td></tr> <tr><td>Industri</td><td>9</td></tr> <tr><td>Defensivt konsum</td><td>3</td></tr> <tr><td>Syklisk konsum</td><td>3</td></tr> <tr><td>Helse</td><td>2</td></tr> <tr><td>Bankinnskudd</td><td>0</td></tr> </table>	Energi	33	Finans	29	Materialer	20	Industri	9	Defensivt konsum	3	Syklisk konsum	3	Helse	2	Bankinnskudd	0	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Avkastning</th> <th>Bidrag</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Frontline</td><td>36,8</td><td>1,0</td></tr> <tr><td>Aker BP</td><td>14,2</td><td>0,9</td></tr> <tr><td>Aker</td><td>15,7</td><td>0,6</td></tr> <tr><td>Ensco</td><td>17,4</td><td>0,4</td></tr> <tr><td>Norsk Hydro</td><td>6,3</td><td>0,4</td></tr> </tbody> </table> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Avkastning</th> <th>Bidrag</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Wallenius Wilhelmsen</td><td>-25,9</td><td>-0,6</td></tr> <tr><td>DNB</td><td>-2,7</td><td>-0,2</td></tr> <tr><td>Storebrand</td><td>-2,6</td><td>-0,2</td></tr> <tr><td>Photocure</td><td>-3,9</td><td>-0,1</td></tr> <tr><td>Kongsberg Gruppen</td><td>-10,5</td><td>-0,1</td></tr> </tbody> </table>		Avkastning	Bidrag	Frontline	36,8	1,0	Aker BP	14,2	0,9	Aker	15,7	0,6	Ensco	17,4	0,4	Norsk Hydro	6,3	0,4		Avkastning	Bidrag	Wallenius Wilhelmsen	-25,9	-0,6	DNB	-2,7	-0,2	Storebrand	-2,6	-0,2	Photocure	-3,9	-0,1	Kongsberg Gruppen	-10,5	-0,1	<table border="1"> <tbody> <tr><td>DNB</td><td>8,3</td></tr> <tr><td>Storebrand</td><td>7,5</td></tr> <tr><td>Norsk Hydro</td><td>7,1</td></tr> <tr><td>Aker BP</td><td>6,6</td></tr> <tr><td>Yara International</td><td>6,1</td></tr> <tr><td>Equinor</td><td>4,8</td></tr> <tr><td>Borregaard</td><td>4,6</td></tr> <tr><td>Aker</td><td>4,4</td></tr> <tr><td>Sparebank 1 SR Bank</td><td>4,2</td></tr> <tr><td>Subsea 7</td><td>3,9</td></tr> <tr><td>SUM</td><td>57,5</td></tr> </tbody> </table>	DNB	8,3	Storebrand	7,5	Norsk Hydro	7,1	Aker BP	6,6	Yara International	6,1	Equinor	4,8	Borregaard	4,6	Aker	4,4	Sparebank 1 SR Bank	4,2	Subsea 7	3,9	SUM	57,5
Energi	33																																																																											
Finans	29																																																																											
Materialer	20																																																																											
Industri	9																																																																											
Defensivt konsum	3																																																																											
Syklisk konsum	3																																																																											
Helse	2																																																																											
Bankinnskudd	0																																																																											
	Avkastning	Bidrag																																																																										
Frontline	36,8	1,0																																																																										
Aker BP	14,2	0,9																																																																										
Aker	15,7	0,6																																																																										
Ensco	17,4	0,4																																																																										
Norsk Hydro	6,3	0,4																																																																										
	Avkastning	Bidrag																																																																										
Wallenius Wilhelmsen	-25,9	-0,6																																																																										
DNB	-2,7	-0,2																																																																										
Storebrand	-2,6	-0,2																																																																										
Photocure	-3,9	-0,1																																																																										
Kongsberg Gruppen	-10,5	-0,1																																																																										
DNB	8,3																																																																											
Storebrand	7,5																																																																											
Norsk Hydro	7,1																																																																											
Aker BP	6,6																																																																											
Yara International	6,1																																																																											
Equinor	4,8																																																																											
Borregaard	4,6																																																																											
Aker	4,4																																																																											
Sparebank 1 SR Bank	4,2																																																																											
Subsea 7	3,9																																																																											
SUM	57,5																																																																											

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Det var moderat kursoppgang på de nordiske børsene i mai. VINX-indeksen steg 0,7%. Hittil i år har indeksen hatt en negativ kursutvikling på -1%. Fortsatt stigende råvarepriser bidro til positiv kursutvikling i energi- og metallsektorene. Lundin Petroleum steg 19% i mai (i NOK).

Finanssektoren bidro derimot mest negativt til indeksutviklingen, ledet an av Nordea som falt -7% (i NOK). Bankaksjene falt bl.a. som følge av populistenes fremmarsj i Italia og frykt for eurosonekaos.

Smykkekjeden Pandora presenterte sine førstekvartalsresultater i mai. Utviklingen i bl.a. Kina var betydelig svakere enn analytikerne ventet. Aksjen falt -28% (i NOK) i mai, og var den enkeltaksjen som falt mest i mai i den nordiske indeksen.

Porteføljekommentar: I mai steg Fondsfinans Norden 4,7%. Hittil i år har fondet hatt en kursoppgang på 1,4%. Fondets energiaksjer fortsatte kursoppgangen fra april og bidro positivt til verdiutviklingen i mai. Det største positive bidraget kom imidlertid fra it-sektoren med Crayon Group i spiss. Selskapet steg 65% i mai da to strategiske investorer flagget aksjekjøp.

I mai investerte fondet i nettbutikken Boozt og tankselskapet Hunter Group. Postene i Fjordkraft og Infront ble avhendet i sin helhet. Investeringen i bl.a. Kværner ble redusert, mens fondet økte sin posisjon i bl.a. Valmet. Fondet var nesten fullinvestert ved utgangen av mai.

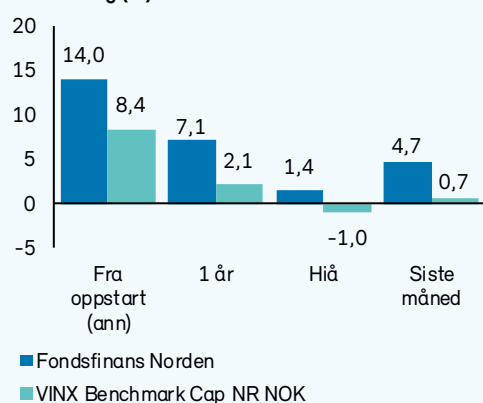


**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Investment Kinnevik B	3,8
Husqvarna B	3,8
Aker	3,7
Storebrand	3,6
Autoliv Inc-Swed	3,4
Acadamedia	3,3
Crayon Group Holding	3,3
Aker BP	3,2
Telia	3,2
Volvo B	3,2
SUM	34,5

Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	598
Andelsverdi	14 260,38
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siden oppstart)

	Fond Indeks	
Std avvik	11,8	10,6
Alpha	5,8	0,0
Beta	1,0	1,0
Sharpe Ratio	1,2	0,7
Tracking Error	5,7	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	17
Finans	16
Helse	14
Syklisk konsum	12
Informasjonsteknologi	12
Materialer	11
Energi	11
Telekommunikasjon	3
Defensivt konsum	3
Bankinnskudd	2

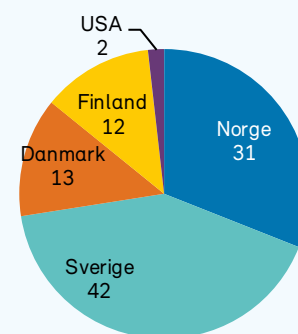
Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Crayon	64,5	1,4
Aker	15,7	0,5
Link Mobility	19,9	0,5
Aker BP	14,2	0,4
Nordic American Tankers	29,2	0,4

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Trelleborg	-5,0	-0,2
Ahlstrom-Munksjö	-5,0	-0,2
Telia	-3,2	-0,1
Storebrand	-2,6	-0,1
NKT	-3,0	-0,1

Børsnotering (%)



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren steg i takt med verdensindeksen i mai (MSCI World Health Care +2,6% i NOK). Det var særlig aksjer innen bioteknologi og medisinsk utstyr som bidro til positiv indeksutvikling i mai. Kursutviklingen var mer nøytral for de store farmasøytiske selskapene.

President Trumps plan for å redusere kostnaden for legemidler ble til slutt positivt mottatt i aksjemarkedet. Investorene hadde på forhånd fryktet at Donald Trump ville åpne for parallelimport av legemidler til USA. Mange legemidler er fortsatt betydelig høyere prissatt i USA enn i andre vestlige land.

Porteføljekommentar: I mai steg Fondsfinans Global helse 3,2%. Hittil i år har fondet hatt en negativ kursutvikling på -1,9%. Det danske bioteknologiselskapet Bavarian Nordic steg 14% i mai (i NOK). Selskapet utvikler bl.a. en ebolavaksine, og utbruddet av ebola i Kongo kan ha bidratt til den positive kursutviklingen. Stericycle, som håndterer medisinsk avfall, presenterte bedre kvartalsresultater enn ventet, og forventer høyere vekst fremover. Aksjen steg 10% i mai (i NOK).

I mai økte fondet sine posisjoner i Bavarian Nordic, Bayer, Capio, Gilead Merck og Photocure.

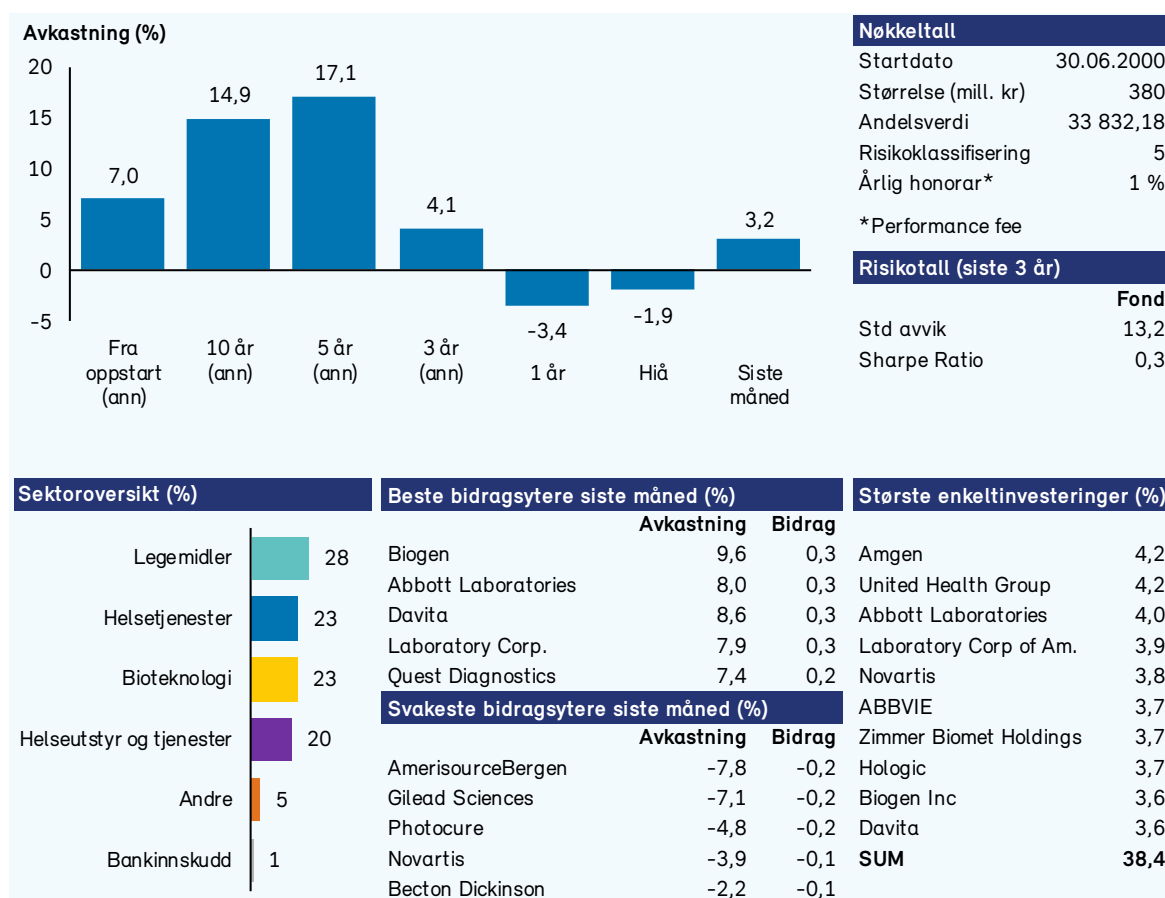
Ved utgangen av april var fondet investert i 32 selskaper, hvorav 21 i USA og 11 i Europa. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved månedsslutt.



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 3,9% i mai (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks steg med 7%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) steg 1,7% i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 3,2% i mai, målt i USD. Gassprisene (Henry Hub) steg 6,8% i forrige måned, målt i USD. Prisene på diesel (+4,6%) og Bensin (+1,5%) steg også i mai.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 5,8% i mai. Per utgangen av mai er fondet opp 8% hittil i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen steget med 5,2%.

Vi har gjort en del endringer i porteføljen i mai. Vi har solgt oss ut av ENI, Kværner og NKT Holding, mens vi har tatt inn tankselskapet Hunter Group, supplekselskapet Standard Drilling, gruveselskapet Nemaska Lithium og oljeselskapet Occidental Petroleum.

Flere enkeltelskaper har steget mye i mai. International Petroleum Corporation har steget 43% etter at selskapet blant annet kom med svært gode tall for 1. kvartal. Polarcus har steget 42% etter at flere analytikere har pekt på aksjen som en av sine favoritter. Olje/gass- selskapene Marathon Oil og Gulfport Energy steg henholdsvis 20% og 22% etter at begge to leverte gode tall for 1. kvartal.

Fondet er nå investert i 35 aksjer og hadde ved utgangen av måneden ca. 0,6% i kontanter.

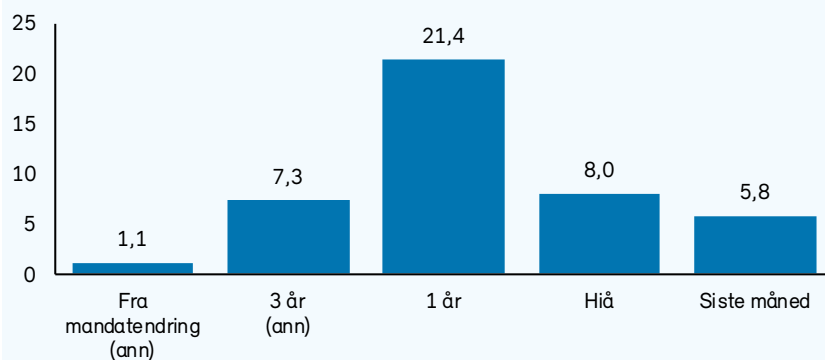


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkel tall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	172
Andelsverdi	3 034,35
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	18,4
Sharpe Ratio	0,4

Sektoroversikt (%)

Andre	23
Utstyrsleverandører	23
Integrerte oljeselskaper	15
Lete- og produksjonsselskaper	13
Boretjenester	10
Transport og lagring	8
Raffineri og salg	6
Bankinnskudd	1

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
IPC	43,0	0,9
Marathon Oil	20,1	0,8
Subsea 7	10,7	0,5
Aker	15,7	0,5
Nordic American Tankers	29,2	0,5

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
C&J Energy Services	-8,0	-0,3
Siemens Gamesa	-9,1	-0,2
Halliburton	-4,2	-0,2
TechnipFMC	-3,2	-0,2
Diamondback Energy	-4,0	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

Subsea 7	5,1
Chevron	4,6
BP PPLC-SPONS	4,1
Royal Dutch Shell-Spon	4,0
Marathon Oil Corp	3,9
Andeavor	3,8
Schlumberger	3,6
TechnipFMC	3,6
Aker	3,4
Halliburton	3,2
SUM	39,1

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) steg 0,3% i mai (+2,5% i NOK). Aksjer i IT-sektoren bidro positivt (+6%), mens aksjer i telekomsektoren bidro negativt (-6%). Oslo Børs Fondsindeks steg 2,0% i mai.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 3,0% i mai. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 1,2% i mai.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden økt beholdningen i Frontline og redusert beholdningen i Kværner og Veidekke. Det største positive bidraget i måneden kom fra Frontline (+37%), mens det største negative bidraget kom fra Storebrand (-3%). Den norske aksjeporteføljen består av 15 papirer og vekter litt under 21% av totalporteføljen.

Samtlige aksjefond i porteføljen hadde positiv avkastning i måneden; Fondsfinans Global Energi (+6%), Fondsfinans Norden (+5%) og Fondsfinans Global Helse (+3%). Aksjer og aksjefond vektet litt over 61% av totalporteføljen ved utgangen av mai. Rentefondene bidro også med positiv avkastning i mai; Fondsfinans Kreditt (+0,7%), Fondsfinans High Yield (+0,4%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,2%).

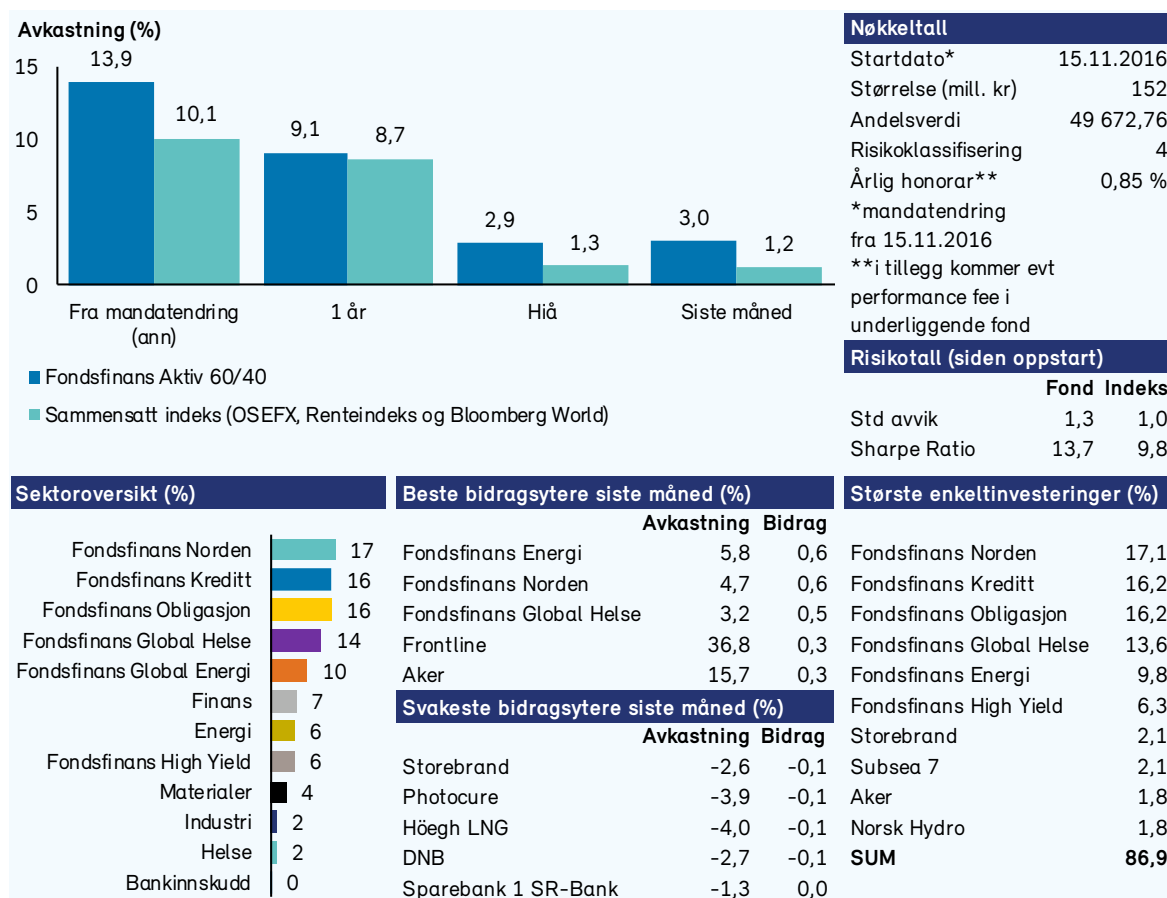
Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i Europa kom kraftig ut i mai. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) steg fra 54 til 69 punkter. I Norge har kredittpåslagene spreadet ut over hele kurven, om enn noe mer for kortere løpetider. Senior bank har vært relativt uforanderet. 3M NIBOR falt relativt mye tilbake og var ved utgangen av måneden på 1% mens den norske 10-års statsrenten også falt en del og endte på 1,75%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,19% i mai måned og er opp 0,9% så langt i 2018. Gjennomsnittet for fond med lignende mandat er i følge Morningstar 0,7% så langt i 2018.

I mai har vi solgt oss ut av et seniorlån til Kongsberg gruppen. Videre har vi byttet lånet vi hadde til Entra med 3 års gjenværende løpetid med et lån til Entra med 4,5 års løpetid. Vi har investert i lån til Jernbanepersonalets Sparebank, Trøndelag fylkeskommune, Stavanger kommune, kraftselskapet Lyse og Eiendomskreditt. Kun to lån bidro negativt i måneden som var. Største positive bidragsyter var ansvarlig lån til Romsdal Sparebank, som økte 0,85% i kurs etter å ha blitt flyttet opp på en ny prisingskurve.

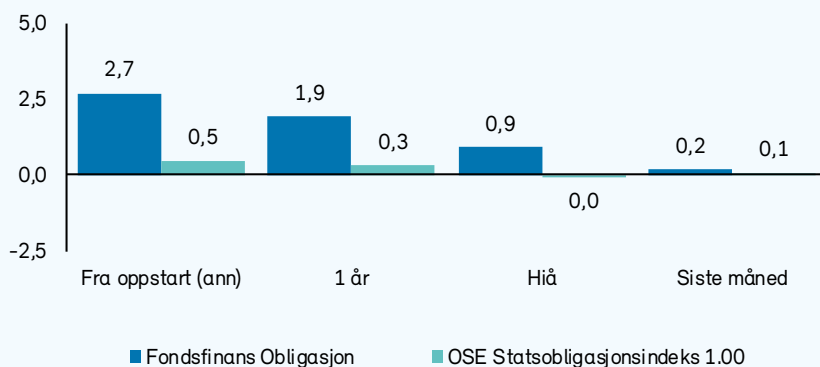
Ved utgangen av mai hadde fondet en rentedurasjon på 0,11 år og en kreditturasjon på 3,01 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,44% etter kostnader.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Avkastning (%)



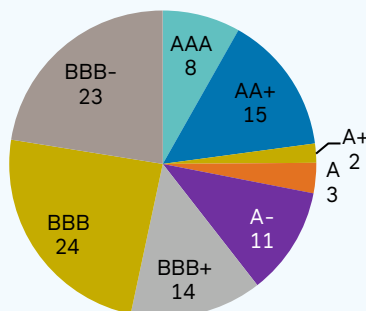
Nøkkel tall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	247
Andelsverdi	10 315,51
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Posten Norge AS	2,9
Jernbanepersonalets SB	2,8
SpareBank 1 Boligkreditt	2,5
Storebrand ASA	2,5
Trøndelag Fylkeskom.	2,5
Eika Gruppen AS	2,5
Komplett Bank ASA	2,4
Entra	2,4
OBOS BBL	2,1
Norwegian Property ASA	2,1
SUM	24,6

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i mai. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var rekordhøy, etter en rolig april.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 35 punkter til 306.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,7% i mai. Avkastningen hittil i år var 2,8%, siste 12 måneder 7,1%.

Det som trakk avkastningen opp i mai var først og fremst Songa Bulk, Siem Offshore og Awilco drilling.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. fergeselskapet Fjord1 og oljeselskapene Siccar Point, Point Energy og Okea. Fondet reduserte eksponeringen i riggselskapet Awilco drilling, det svenske eiendomsselskapet Kvalitena, og IT-selskapet Crayon.

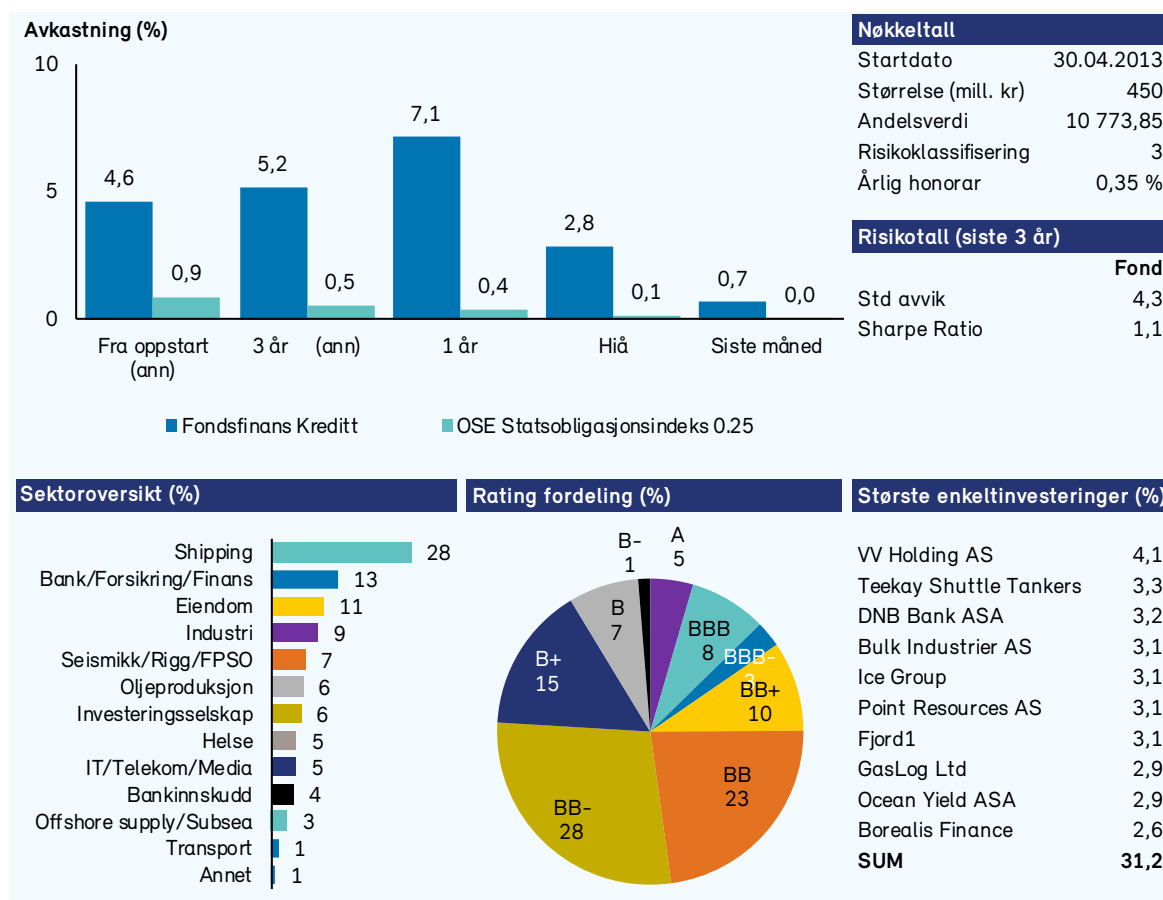
Ved månedsslutt var fondet investert i 61 ulike obligasjoner fordelt på 53 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,5%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB (etter forvalters vurdering).



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 mai. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var rekordhøy, etter en rolig april.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 35 punkter til 306.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,4% i mai. Avkastningen hittil i år var 2,9%, siste 12 måneder 7,4%.

Det som trakk avkastningen opp i mai var først og fremst Siem Offshore. Bassdrill Alpha trakk mest ned. Bassdrill valgte å selge sin rigg til Sirius Offshore for en overaskende lav pris. Verdien av usikrede obligasjoner falt dermed til null. Bassdrill utgjorde ved inngangen til mai 0,4% av fondets verdi.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. DNO, Point Resources, BW Offshore, Beerenberg og Bonheur. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. Awilco, Kvalitena og Func Food.

Ved månedsslutt var fondet investert i 55 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 7,5%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kredittdurasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

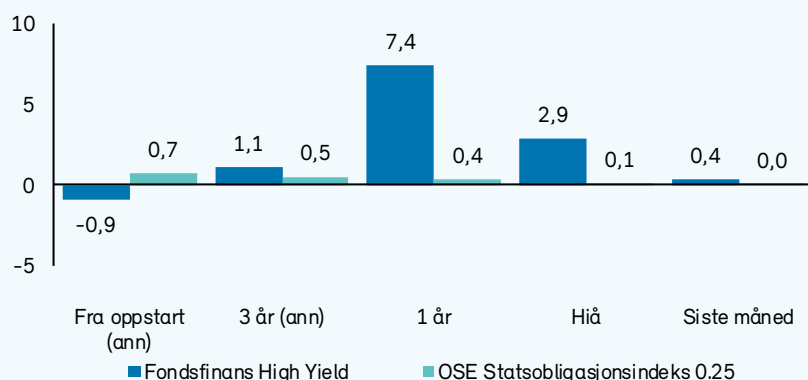


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



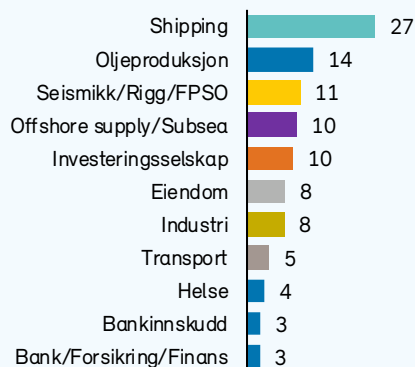
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	371
Andelsverdi	9 446,05
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

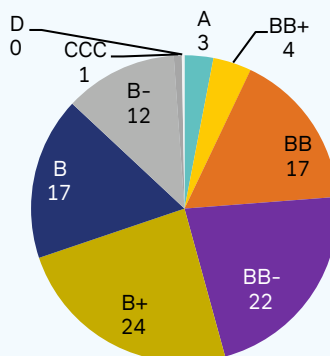
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	9,0
Sharpe Ratio	0,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Kistefos AS	3,3
Siem Offshore Inc.	3,1
GasLog Ltd	2,9
Point Resources AS	2,9
Beerenberg Holdco II AS	2,8
Bulk Industrier AS	2,8
Siccar Point Energy	2,8
Bonheur ASA	2,7
GripShip AS	2,7
American Tanker Inc.	2,7
SUM	28,7

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



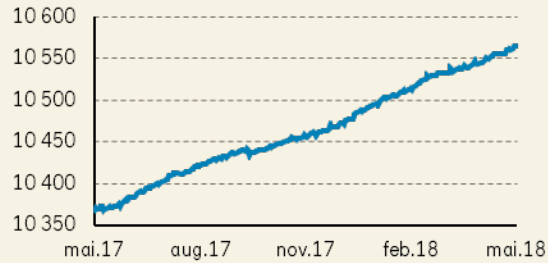
Global Energi



Aktiv 60/40

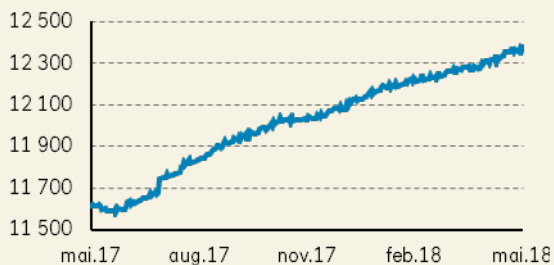


Obligasjon*



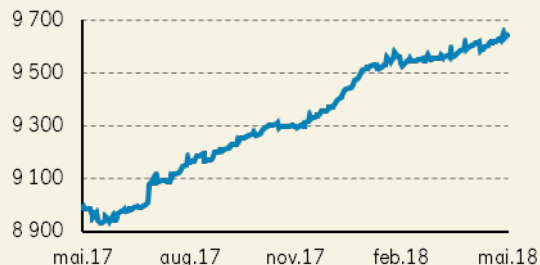
*NAV er medregnet renteutbytte

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