

Juni 2018

Markedsrapport
Oslo, 5. juli 2018

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

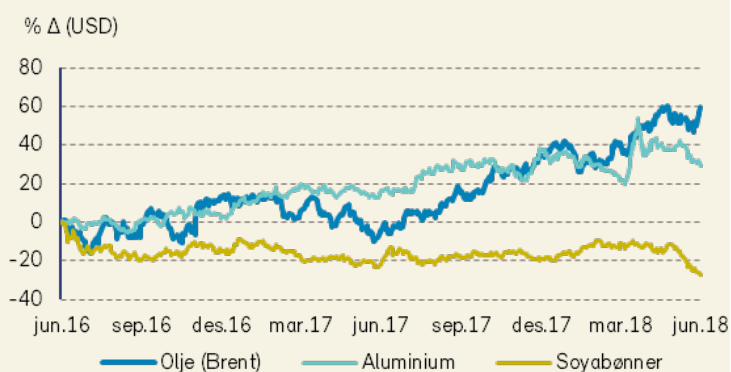


Foto: Getty images

Oppsummering

Det var i juni noe større svingninger i globale aksjemarkeder enn normalt i de siste årene. Det var særlig svak kursutvikling i noen markeder med fremvoksende økonomi. Årsaken til markedsuroen synes i stor grad å være usikkerhet om fremtidige rammebetingelser for internasjonal handel. Dette bidro også til at prisene på metaller og flere landbruksvarer falt. Påvirket av usikkerheten om Irans eksportmuligheter, steg prisene på olje. De fleste aksjemarkeder har hatt negativ utvikling fra årsskiftet. Det norske aksjemarkedet har derimot hatt en positiv utvikling, som er støttet av høy oljepris og større aktivitet for energiselskapene.

2 års råvarepriser



Innhold

Makroøkonomiske forhold

- Side 2: Konjunkturer og råvarer
- Side 3: Renter, inflasjon & valuta
- Side 5: Geopolitiske forhold
- Side 6: Norsk økonomi

Verdipapirmarkeder

- Side 7: Internasjonale aksjemarkeder
- Side 8: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

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

Konjunkturer og råvarer

Det makroøkonomiske bildet er globalt sett fortsatt positivt.

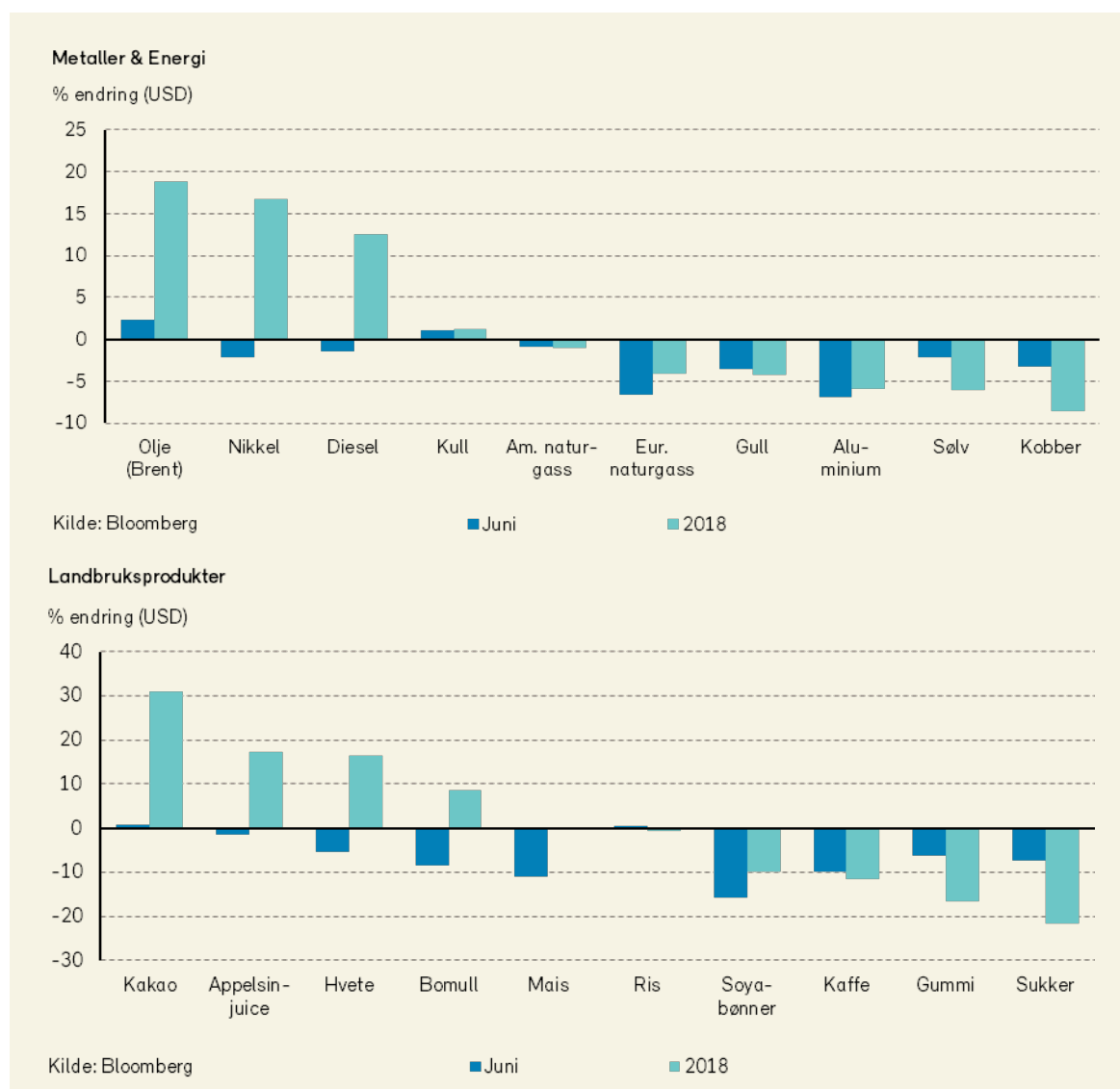
De ulike indeksene for innkjøpssjefenes optimisme (PMI'ene) viste en blandet utvikling, men var samlet sett om lag uendret. I Eurosonen steg PMI'en for første gang på fem måneder, mens det i USA var en nedgang fra et høyt nivå. Forbrukernes tillitsindikatorer er fortsatt høye, og viser ikke tegn til svekkelse.

I Kina ser det ut til at farten i økonomien sakker noe ned. Det gjelder spesielt for detaljomsetningen, men også investeringer utenom bolig er rammet. Kredittveksten i Kina synes gradvis å være på vei ned fra et høyt nivå.

Rogers råvareindeks falt med -1,5% i juni måned, målt i USD. Hittil i år er indeksen opp 5,7% i USD, tilsvarende 5,4% i NOK.

Rogers energiindeks steg 4,7% i juni måned i USD. Hittil i år er indeksen opp 18,7%,

OPEC-møtet ble avholdt den 22. juni. I forkant av møtet var president Trump ute på Twitter med flere stikk mot OPEC. Siktemålet med «tvitringen» var å legge press på kartellet om å øke oljeproduksjonen. Etter at USA trakk seg fra atomavtalen med Iran i mai, ønsker iranerne derimot ikke å imøtekomme USAs ønsker. OPECs vedtak ble en produksjonsøkning på 1 million fat per dag.



I utgangspunktet er det ikke mange OPEC-land som har ledig produksjonskapasitet. I tillegg vil det være bortfall av olje fra både Venezuela og Iran. Det antas derfor at produksjonsøkningen fra OPEC i realiteten vil ligge på 600-700 tusen fat per dag.

Markedet reagerte positivt på signalene fra OPEC og oljeprisen (Brent) steg fra 73 USD per fat den 21. juni til over 79 USD den 29. juni. Dette er den høyeste prisen ved noe månedsskifte siden oktober 2014.

EIAs månedlige oljerapport (april-tall) viste en uendret amerikansk produksjon på omlag 10,5 millioner fat per dag.

I juni falt Rogers metallindeks relativt kraftig, -4,1% målt i USD. Det var prisnedgang for alle de 10 metallene som inngår i indeksen. Det antas at handelskonflikten mellom USA og Kina/EU i hovedsak bidro til prisnedgangen i juni. Ved halvårsskiftet var det kun nikkel (av de 10 metallene i indeksen) som har hatt en positiv prisutvikling i år.

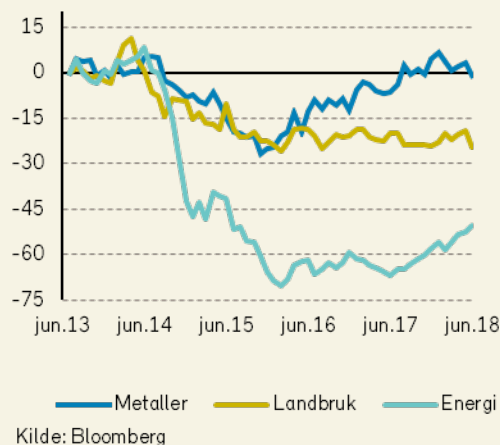
Frykten for full handelskrig har også hatt en negativ effekt på prisene på jordbruksvarer, og Rogers landbruksindeks falt med hele -6,9%. Indeksen er fortsatt opp 0,7% hittil i år. Eksportprisene på fersk laks falt med -21%, men er fortsatt 3,6% høyere enn ved årets start.

Renter, inflasjon og valuta

Siden finanskrisen har det vært betydelig bedring i arbeidsmarkedene i USA og Europa. I USA var arbeidsledigheten i mai kommet ned til 3,8%, og for første gang noensinne er der nå flere ledige stillinger enn ledige personer. Også i Tyskland (og til dels Frankrike og Spania) er det stadig oftere mangel på kvalifisert arbeidskraft. Det underbygger at lønnsveksten etter hvert vil kunne øke i flere land.

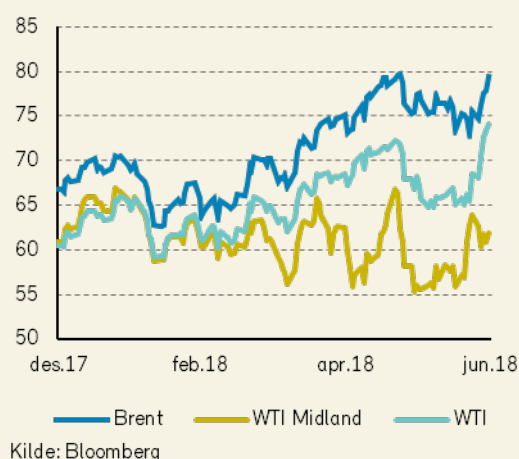
Likevel er det ikke åpenbart at lønnsveksten ennå har ledet til global inflasjon. I USA er lønnsveksten på vei oppover, og der steg også kjerneinflasjonen (PCE) i mai til 2,0% å/å. Denne inflasjonen er på linje med sentralbankens mål. Men i Eurosonen falt kjerneinflasjonen til 1,0% å/å. Energiprisene trekker imidlertid samlet inflasjon i Eurosonen opp til 2,0%.

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



Oljepris

USD/fat



Pumpepris (bensin) i USA

USD/gal.



Når det gjelder pengepolitikken, var det i juni ingen store endringer i markedets forventninger til renteøkninger fra Federal Reserve. Fed hevet som ventet renten med et kvart prosentpoeng, til 1,75-2,0%. Dette var også priset inn i markedene.

Den gradvise tilstramningen i arbeidsmarkedet tilsier at inflasjonen kan være i ferd med å tilta. Ekspansiv finanspolitikk i 2018 trekker i samme retning.

I de amerikanske rentemarkedene forventes det fortsatt to eller tre nye rentehevinger i løpet av de kommende 12 måneder. To års swaprenter steg litt (med 13 bps til 2,79%).

De lange rentene i USA holdt seg i ro i juni. Renten på tiårs statsobligasjoner var helt uendret på 2,86%. Tilsvarende rente i Norge steg med marginale 3 basispunkter til 1,78%. I Tyskland var renten ned med 4 basispunkter til 0,30%.

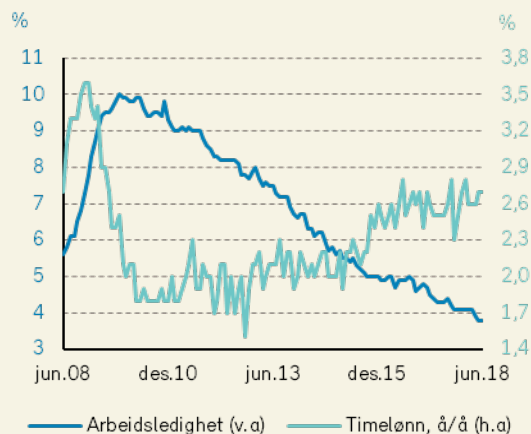
Frykten for en ekstremt ekspansiv finanspolitikk i Italia vedvarte. Selv om italienske tiårs statsrenter falt 10 punkter i juni, endte den på 2,69% og er fortsatt hele 67 punkter høyere enn ved årets start.

Den europeiske sentralbanken (ECB) varslet på sitt møte i juni at verdipapirkjøpene vil bli trappet ytterligere ned fra september og opphører innen årets utgang. Samtidig ble det indikert at styringsrenten vil bli holdt uendret i hvert fall frem til sommeren 2019.

Sistnevnte bidro til at euroen svekket seg noe. I forhold til USD er Euroen svakere enn ved årets start. Det kan dels tilskrives renteforskjeller, men uroen omkring den økonomiske utviklingen i Italia og økt usikkerhet om samarbeidsforholdene i EU spiller også inn.

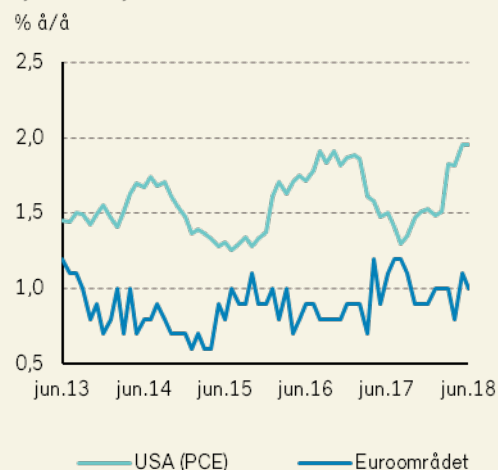
Den norske kronen fikk noe støtte fra økt oljepris, og ble høyere verdsatt mot de fleste valutaer i løpet av juni. Den svenske kronen tapte seg videre i verdi mot den norske kronen (-1,8%), og SEK- kursen er svekket med -9% mot NOK i første halvår.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



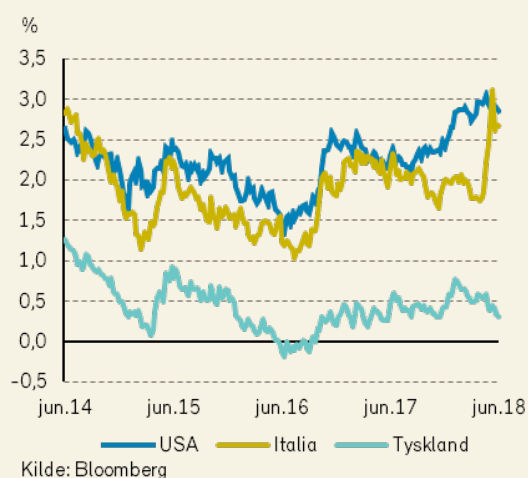
Kilde: Bloomberg

Kjerneinflasjon



Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

EURUSD

Snitt 1,3



Kilde: Bloomberg

EURNOK

Snitt 8,48



Kilde: Bloomberg

SEKNOK

Snitt 0,90



Kilde: Bloomberg

Geopolitiske forhold

I juni gjorde USAs president Donald Trump en betydningsfull innsats både for fred, og for handelskrig. Møtet mellom presidenten og Nord-Koreas leder Kim Jong-un i Singapore førte til en vag avtale om fullstendig nedbygging av kjernevåpen i Nord-Korea. Familien Kim har brutt slike avtaler tidligere, men mange tror at avtalen likevel er risikoreduserende for Korea, for USA og for Verden.

Kim Jong-un besøkte Kina etter møtet med Trump, for å diskutere avtalen. Samtidig eskalerte handelskrigen mellom USA og Kina. Myndighetene i Beijing forsøkte forgjeves å tilby økt import av amerikanske varer for å hindre handelskonflikt.

President Trump ønsker ikke bare et redusert underskudd på handelsbalansen med Kina, han ønsker også å begrense kinesisk tyveri av amerikanske immaterielle rettigheter og forretningshemmeligheter.

I juni bestemte amerikanske myndigheter å innføre toll på kinesiske varer til en verdi av 50 milliarder USD. Kina svarte med en plan om å innføre en tilsvarende toll for amerikanske varer. President Trump truet da med å innføre toll på ytterligere kinesiske varer til en verdi av 400 milliarder USD. I tillegg ble det besluttet å innføre toll på europeisk stål og aluminium. Disse avgjørelsene kan lede til full handelskrig, men tiltakene er ennå ikke trådt i kraft.

Det er mulig at president Trump etter hvert reduserer tollsatsene når mellomvalget i USA nærmer seg, og at han da med en viss troverdighet kan hevde han har vunnet en handelspolitisk seier.

USA forhandler også med FN. I juni trakk Trump landet ut av FNs menneskerettighetsråd, spesielt pga. rådets holdning til Israel. Vi er usikre på om menneskerettighetene derved har fått bedre kår.

Bedre levekår blir det heller ikke i Iran i tiden fremover. USA har nå vedtatt sanksjoner mot alle land som importerer olje fra Iran. Det vil påvirke oljeprisene. Samtidig har EU vedtatt nye sanksjoner mot Venezuela, som nok også kan bidra til høyere oljepris.

EU besluttet i juni å opprette en egen militær innsatsstyrke (E12) til utplassering i konfliktsoner. EU, med Frankrike i spissen, ønsker større militær kapasitet for å kunne intervenere i EUs nærområder.

Den nye og populistiske regjeringen i Italia fattet i juni flere vedtak for å gjøre innreise vanskeligere for flyktninger og migranter. Det samme gjorde regjeringen i Ungarn. I Slovenia fikk et populistisk parti størst tilslutning ved parlamentsvalget.

Med et nasjonalistisk budskap om å slå ned den kurdiske opprørsbevegelsen, vant president Erdogan og hans parti valget i Tyrkia.

Angela Merkels regjering havnet i juni i en delikat situasjon, der kristendemokratenes søsterparti i Bayern truet regjeringssamarbeidet pga. uenighet om hvordan innvandring skal håndteres.

Migrasjonsbølgen fra konfliktområdene i Midtøsten og Nord-Afrika i 2015 har bidratt til å styrke de nasjonalistiske bevegelsene i Europa med sine krav om begrenset innvandring. Samtidig fortsetter konfliktene i Midtøsten, og det gir opphav til nye flyktning- og migrasjonsbølger. De populistiske strømningene i Europa vil derfor trolig fortsette, og det vil utfordre både det politiske og økonomiske samarbeidet i Europa.

I juni angrep israelske jagerfly 25 mål i Gaza, angivelig som svar på tidligere angrep derifra. I Syria fortsetter borgerkrigen, og FN antyder at det er begått krigsforbrytelser i Øst-Ghouta. Iran planlegger å bygge nye sentrifuger for anrikning av uran. Anrikningen skal skje innen rammene av atomavtalen, men øker likevel risikoen for ytterligere konflikt i regionen.

I juni ble Saudi-Arabias forbud mot kvinners bilkjøring opphevet. Det er gode nyheter, og vil kunne gi et løft for økonomien og bilindustriens eksport til ørkenlandet.

Norsk økonomi

Ved årets start uttalte vi i vårt skriv om økonomiske utsikter for 2018 at Norges Bank øker sentralbankrenten i 2018, og at det endog kan bli to økninger.

På hovedstyremøtet i Norges Banks den 20. juni ble det fattet vedtak om å holde den norske styringsrenten uendret på 0,5%. I pressemeldingen ble det imidlertid fremholdt at slik som Norges Bank nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt opp i september i år. Videre beskrev pressemeldingen at utsiktene og risikobildet samlet sett tilsier en gradvis renteoppgang i årene fremover.

Samtidig med pressemeldingen ble også Norges Banks «Pengepolitisk rapport» nr. 2/2018 frigitt. Rapportens konklusjoner om tilstanden i norsk økonomi er i hovedsak i samsvar med OECDs «Economic Outlook» fra mai måned. Konsensusbildet er at oppgangen i norsk økonomi fortsetter.

Den viktigste drivkraften for oppgangen, både i norsk økonomi og norske aksjekurser, er at oljeprisene igjen er blitt tilfredsstillende høye. I de to siste månedene har Brent-oljen i hovedsak blitt handlet mellom 75 og 80 USD fatet, som er noe høyere enn hva vi forventet ved årets start. Antagelser om fortsatt høye oljepriser leder til økt aktivitet og nye investeringer for selskapene i energisektoren. Større aktivitet i energisektoren medfører dessuten økt aktivitet og positive ringvirkninger i norsk økonomi.

Grunnlaget for de kommende norske renteøkningene som Norges Bank nå har varslet, er at den solide oppgangen i norsk økonomi ventes å vedvare i noen år fremover. Arbeidsledigheten er gått ned, og det er i ferd med å bli mangel på kvalifisert arbeidskraft i flere næringer. Dette tilsier at lønns- og prisveksten i Norge etter hvert vil øke.

Vi har i en årrekke kommunisert vår frykt for at økt proteksjonisme vil kunne få betydelige negative virkninger for norsk økonomi. Til tross for at proteksjonisme er en stor trussel mot den åpne norske økonomien, la vi til grunn at nye proteksjonistiske utspill ikke ville få særlige følger allerede i år.

Oljepris (brent blend)



Kilde: Bloomberg

Hittil har president Trumps proteksjonistiske utspill heller ikke medført særlige direkte følger for norsk økonomi. Det er likevel en fare for at kjøpmenn, banker, markedsaktører og investorer i tiden fremover vil begynne å endre sin adferd og etterspørsel, med sikte på å redusere risikoen ved en antatt mer uklar og proteksjonistisk verdensorden.

Som «semi-assosiert» medlem av EU gjennom EØS-avtalen, har Norge et visst forsvar mot de handels-politiske konfliktene som nå utspiller seg globalt. Likevel er Norges handelspolitiske situasjon og muligheter nå mer uviss enn ved årets start.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World) falt med -0,2% i juni i USD, tilsvarende -0,5% i NOK. Aksjer i konsumvaresektoren bidro positivt (+2%), mens industrisektoren bidro negativt (-3%).

I første halvår har de fleste aksjemarkeder i verden hatt negativ verdiutvikling. Verdensindeksen (MSCI World) falt med -0,7% i første halvår (-1,0% i NOK). Sykliske sektorer som IT og energi har bidratt positivt, mens defensive sektorer som telekom og konsumvarer har bidratt negativt. Indeksen for fremvoksende markeder (MSCI Emerging Markets) falt hele -7,7% i første halvår (-8,0% i NOK).

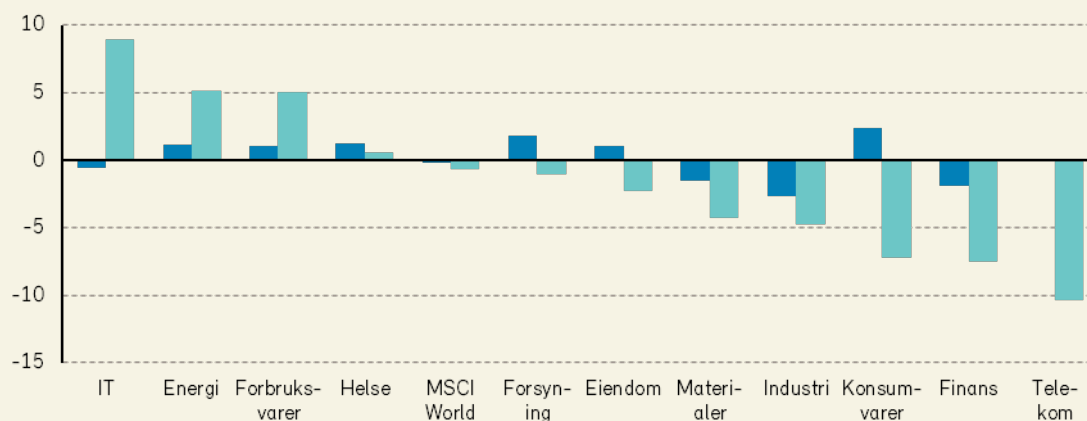
Hovedgrunnen til den labre utviklingen i aksjemarkedene hittil i år er de handelspolitiske utspillene til president Trump. Investorene synes nå å ta hensyn til at det kan bli en mer proteksjonistisk verden, med høyere tollsatser mellom landene.

I USA steg S&P 500-indeksen med 0,5% i juni (+0,2% i NOK). Hittil i år er indeksen positiv med 1,7% (+1,3% i NOK).

En skal likevel merke seg at kun seks teknologiaksjer alene har bidratt til hele oppgangen siden nyttår for denne indeksen med 500 av de største selskapene i USA; Amazon (+45%), Microsoft (+16%), Apple (+10%), Netflix (+104%), Facebook (+10%) og Alphabet (+7%).

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Juni

■ 2018

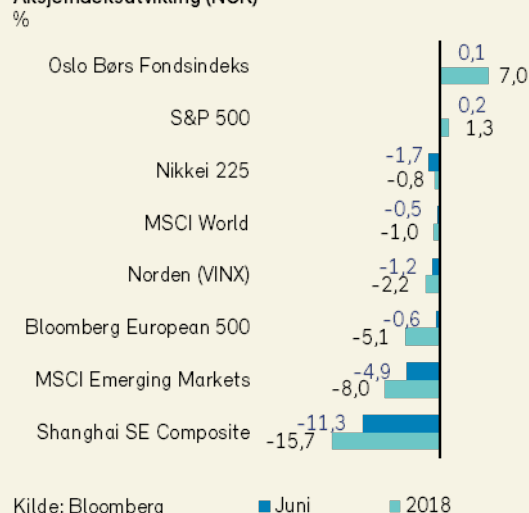
Konglomeratet General Electric (GE) ble i juni tatt ut av aksjeindeksen Dow Jones Industrial Average, som omfatter 30 (store) amerikanske selskaper. GE har vært en del av indeksen siden 1907 og var også en av indeksens opprinnelige selskaper i 1896. GE var det mest verdifulle amerikanske selskapet i år 2000, men selskapets aksjonærer har opplevd et verdifall på 59% siden den gang (justert for utbytte).

Den europeiske indeksen Bloomberg European 500 falt -0,3% i juni (-0,6% i NOK). Nyheten om at president Trump truer med 20% toll på bilimport fra EU bidro til å senke flere europeiske bilprodusenter i juni; Daimler (-11% i EUR), Volkswagen (-11% i EUR), BMW (-9% i EUR), Renault (-8% i EUR) og Peugeot (-2% i EUR).

Den nordiske aksjeindeksen (VINX) falt med -1,2% i juni, og har falt med -2,2% i første halvår. Det er spesielt den svenske aksjebørsen som har hatt negativ utvikling i 2018, målt i NOK. Svenskekronen har svekket seg med -9% mot NOK i første halvår. Trusselen om internasjonal handelskrig veier tungt i alle de åpne nordiske økonomiene, hvor eksport av varer og tjenester er vesentlig for høy verdiskapning og velferd.

Det kinesiske markedet hadde en svært svak utvikling i juni. Shanghai Composite-indeksen falt med -8,0% i måneden (-11,3% i NOK). Siden årets toppnotering (24. januar) har indeksen falt -20,0% (-19,2% i NOK). Den svake utviklingen i det kinesiske markedet i år skyldes i stor grad usikkerhet om hvilke følger den pågående handelskrigen vil få for selskapenes inntjening.

Aksjeindeksutvikling (NOK)



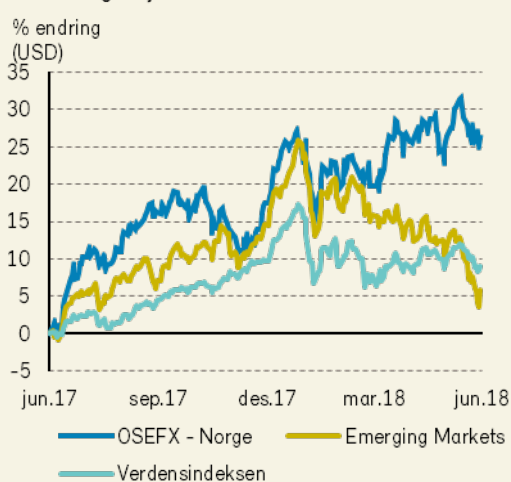
Det norske aksjemarkedet

Fondsindeksen hadde i starten av juni en positiv utvikling og registrerte en historisk toppnotering den 11. juni. Deretter falt indeksen noe tilbake, og oppgangen i juni ble dermed bare 0,1%.

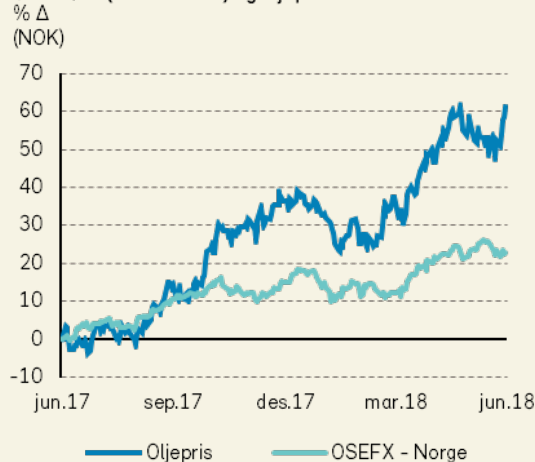
I første halvår har det norske aksjemarkedet vært blant de beste i verden med en oppgang på 7,0% for fondsindeksen. Oppgangen har i stor grad blitt drevet frem av høyere oljepriser med tilhørende økt aktivitet i norsk økonomi.

Fondsindeksens sammensetning ble noe endret i juni. Antall verdipapirer økte til 70.

Avkastning aksjemarkeder



Oslo Børs (fondsindeks) og oljepris



Litt over halvparten av verdipapirene i indeksen hadde negativ verdiutvikling i måneden. De fleste enkeltsektorene i indeksen ga negativt indeksbidrag, men finanssektoren ga positivt bidrag. Det største positive indeksbidraget kom fra DNB (+9%), mens det største negative indeksbidraget kom fra Norsk Hydro (-5%).

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Juni	2018
DNB	9,8	8,7	9,9
Equinor	9,0	0,5	25,8
Telenor	8,9	-0,8	-2,7
Norsk Hydro	6,6	-5,0	-18,9
Yara International	4,5	0,2	-8,6
Marine Harvest	4,5	-0,9	20,5
Orkla	4,4	-3,3	-15,3
Subsea 7	3,2	4,4	10,8
Aker BP	3,1	0,6	52,1
TGS Nopec	2,9	9,1	56,7
Storebrand	2,9	-1,7	2,2
Gjensidige Forsikring	2,5	5,8	-9,3
Schibsted B	2,3	3,6	6,4
Bakkafrost	2,0	5,5	34,1
Borr Drilling	1,9	-7,1	12,7
Schibsted B	2,3	3,6	6,4
Salmar	1,8	1,3	46,5
Tomra Systems	1,8	-8,6	32,0
Sparebank 1 SR-Bank	1,6	10,1	4,6
Leroy Seafood Group	1,5	1,2	28,3
Aker	1,5	6,9	60,4
Norwegian Finans Hold.	1,4	2,7	-1,6
Entra	1,3	-4,3	-7,1
Petroleum Geo-Services	1,1	-3,0	129,4
Kongsberg Gruppen	1,0	0,3	17,2
DNO International	0,9	-5,2	58,6
Atea	0,9	-5,5	4,4
Veidekke	0,9	-13,8	-6,9
Nordic Semiconductor	0,9	-4,2	24,3
AF Gruppen	0,8	1,5	2,3
Norwegian Air Shuttle	0,8	-2,5	41,6
Aker Solutions	0,8	6,2	23,4

Kilde: Bloomberg

Aksjene i Norsk Hydro har gitt en negativ verdiutvikling på -19% i første halvår. I hovedsak kan denne svake utviklingen henføres til selskapets tekniske og politiske problemer ved anleggene i Brasil og frykten for følgene av president Trumps handelspolitikk.

Det norske høyrentemarkedet

Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god også i juni. De markedsmessige kredittpåslagene ble ikke vesentlig endret hverken i Norge eller internasjonalt.

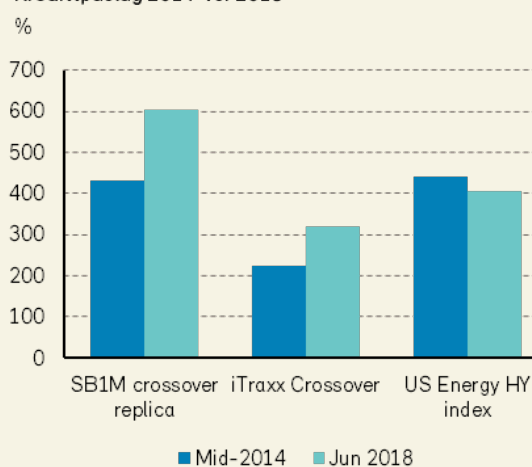
I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 15 punkter, til 320. Indeksen for US High Yield Energy viste imidlertid en nedgang på 13 punkter, til 406.

Det var stor aktivitet i det nordiske primærmarkedet for høyrenteobligasjoner også i juni, og det ble gjennomført 21 emisjoner.

Med dagens oljepriser har oljeprodusentene generelt god inntjening. Kombinert med det positive markedssentimentet innen høyrente benytter oljeselskapene nå muligheten til å hente nye penger.

Herunder hentet OKEA 180 millioner USD, fordi selskapet fikk tilslaget på kjøp av Shells andeler i to oljefelter på norsk sokkel.

Kredittpåslag 2014 vs. 2018



Kilde: SB1M / Bloomberg

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år
			Rente (%)	Endr. jun.	Endr. 2018	29-jun.	12 mnd. endr. (%)	(%)
USA	2,00	2,8	2,86	0,00	0,46	8,2	-2,6	0,0
Kina	4,35	1,8	3,48	-0,15	-0,41	1,23	-0,6	2,4
Japan	-0,07	0,7	0,03	0,00	-0,01	7,4	-1,3	1,4
Tyskland	0,00	2,1	0,30	-0,04	-0,12	9,5	-0,4	2,3
Storbritannia	0,50	2,4	1,28	0,05	0,09	10,8	-1,3	1,4
Frankrike	0,00	2,1	0,66	0,00	-0,12	9,5	-0,4	2,3
Italia	0,00	1,4	2,67	-0,10	0,67	9,5	-0,4	2,3
Spania	0,00	2,3	1,32	-0,17	-0,24	9,5	-0,4	2,3
Sveits	-0,75	1,0	-0,11	-0,01	0,07	8,2	-5,9	-3,3
Danmark	0,00	1,1	0,31	-0,03	-0,16	1,28	-0,6	2,1
Finland	0,00	1,0	0,47	-0,07	-0,12	9,5	-0,4	2,3
Norge	0,50	2,3	1,76	0,02	0,18	1	--	2,7
Sverige	-0,50	1,9	0,49	0,02	-0,28	0,91	-8,2	-5,7
Australia	1,50	1,9	2,63	-0,04	0,00	6,0	-6,2	-3,7
Canada	1,25	2,2	2,17	-0,08	0,13	6,2	-3,8	-1,2
New Zealand	1,75	1,1	2,85	0,12	0,12	5,5	-10,0	-7,6
Sør-Afrika	6,50	4,4	n.a.	n.a.	n.a.	0,59	-7,6	-5,1
Brasil	6,50	2,9	11,68	0,22	1,42	2,1	-16,7	-14,7
India	6,25	4,9	7,90	0,07	0,58	0,12	-8,1	-5,7
Mexico	7,75	4,5	7,60	-0,19	-0,04	0,41	-11,1	-8,7
Russland	7,25	2,4	7,68	0,34	0,19	0,13	-8,3	-6,1

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i våre markedsrapporter er

Odd Hellem
Investeringsdirektør

Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsinans Kapitalforvaltnings vurderinger og 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	Juni	Hiå	2017	2016	2015	2014	2013	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år)
Fondsfinans Norge	1,4%	9,4%	20,9%	23,0%	4,0%	8,0%	18,0%	17,0%	10,1%	17,3%	13,8%
Fondsfinans Norden	-1,7%	-0,4%	21,0%	6,0%	10,0% ³					12,9%	11,7% ³
Fondsfinans Global Helse	1,9%	0,0%	7,8%	-1,0%	24,0%	40,0%	46,0%	5,0%	15,7%	7,1%	13,0%
Fondsfinans Global Energi	-1,2%	6,7%	2,0%	23,0%	-9,0%	-15,0% ⁴		6,6%		0,8%	18,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,4%	3,3%	12,5%	5,0% ⁵						13,4%	7,7% ²
Fondsfinans Obligasjon	0,1%	1,0%	2,4%	2,3% ⁶						2,6%	0,5% ²
Fondsfinans Kreditt	0,5%	3,3%	12,1%	6,0%	-2,0%	-1,0%	6,0%	5,3%		4,6%	4,3%
Fondsfinans High Yield	0,5%	3,4%	14,2%	8,0%	-20,0%	-5,0% ⁷		1,8%		-0,8%	8,9%
Oslo Børs Fondsindeks	0,1%	7,0%	17,0%	11,0%	7,0%	6,0%	24,0%	11,3%	6,5%		11,1%
Nordisk Fondsindeks	-1,2%	-2,2%	19,2%	-3,0%	22,0%	19,0%	38,0%	7,7%	9,9%		10,9%
Verdensindeksen (NOK)	-0,5%	-1,0%	14,0%	3,0%	15,0%	27,0%	35,0%	7,8%	9,1%		11,4%
Statskassevekselindeks	0,1%	0,2%	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 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 hadde også i starten av juni en positiv utvikling, men falt deretter noe tilbake mot halvårsskiftet. Oppgangen i juni ble derved bare 0,1%. Fra årsskiftet har fondsindeksen steget med 7%. Fondsindeksens sammensetning ble noe endret i juni, og antall verdipapirer økte til 70. Litt over halvparten av verdipapirene i indeksen hadde negativ verdiutvikling i måneden. De fleste sektorene i indeksen ga negativt indeksbidrag, men finanssektoren ga positiv utvikling. De største positive indeksbidragene til indeksen kom fra DNB (+9%), TGS (+9%), Schibsted (+7%), SR-Bank (+10%) og Gjensidige (+6%). De største negative indeksbidragene kom fra Norsk Hydro (-5%), Tomra (-9%), Borr Drilling (-7%), Orkla (-3%) og Veidekke (-14%).

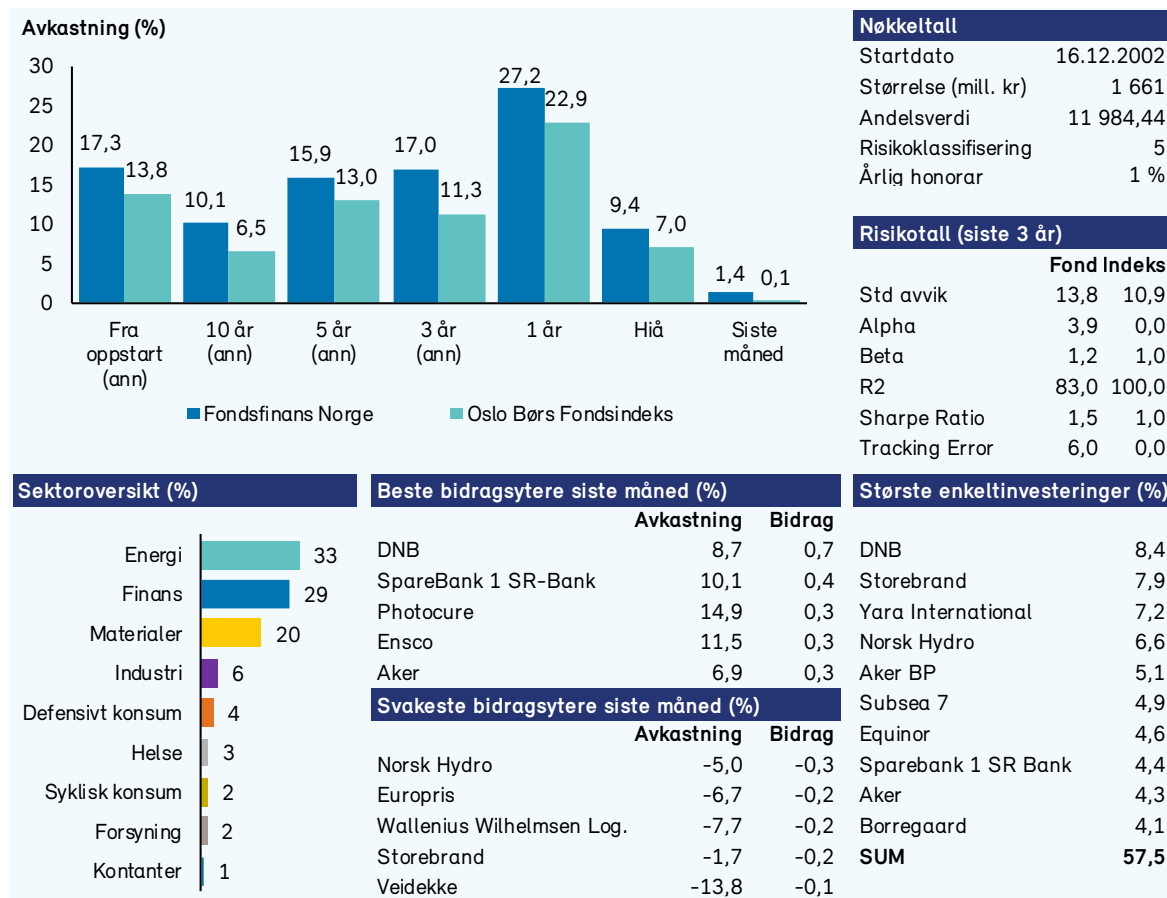
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i juni en meget god verdiutvikling med en oppgang på 1,4%. Fondet registrerte i juni nye historiske toppnoteringer, og fikk den høyeste månedsværdien noensinne ved halvårsskiftet. I første halvår har fondet steget med 9,4%, som er en bedre utvikling enn fondsindeksen. Mer enn halvparten av fondets investeringer hadde positiv verdiutvikling i juni. I juni var de største positive bidragsyterne fra investeringene i : DNB (+9%), SRBank (+10%), Photocure (+15%), Ensco (+12%) og Aker (+7%). Størst negativt verdibidrag kom fra posten i Norsk Hydro (-5%). I juni har fondet solgt restinvesteringene i KongsbergGruppen og Odfjell B. Den største reduksjonen i porteføljen var i Aker BP. I juni er de største tilleggsinvesteringene til porteføljen: Yara, Subsea 7, Storebrand, Orkla og Hunter Group. Ved halvårsskiftet var fondet investert i 30 verdipapirer, og var nesten fullt investert.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Den nordiske aksjeindeksen (VINX) falt -2,2% i første halvår av 2018, og -1,2% i juni. Det er spesielt den svenske aksjebørsen som har hatt negativ utvikling i 2018, målt i NOK. Svensk kronen har svekket seg -9% mot NOK hittil i år. I tillegg veier trusselen om handelskrig tungt i de åpne nordiske økonomiene.

Industrielskapene bidro mest negativt til indeksutviklingen i juni, med containerskiprederiet AP Møller-Mærsk (-17% i NOK) i spissen. Defensive konsumaksjer som bryggeriene Royal Unibrew (+11% i NOK) og Carlsberg (+6% i NOK) bidro derimot mest positivt. Dette er antatt trygge havner i et urolig aksjemarked.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden har hatt en kursnedgang på -0,4% hittil i år. I juni sank fondskursen med -1,7%. Fondets energiinvesteringer fortsatte kursoppgangen i juni i takt med oljeprisoppgangen. Kursutviklingen innen råvarer og konsumvarer var derimot negativ. Academedia, Nordens største private utdanningskonsern falt -17% målt i NOK. Selskapets virksomhet innen voksenopplæring (17% av omsetningen) har operasjonelle utfordringer, bl.a. som følge av kontraktsendringer. Selskapet sendte derfor ut negativt resultatvarsel i juni.

I juni ble bilutstyrsprodusenten Autoliv delt i to, og fondet mottok aksjer i Veoneer som skal fokusere på utstyr for selvkjørende biler og aktiv sikkerhet. Fondsfinans Norden kjøpte seg opp i nettbutikken Boozt og tankselskapet Hunter, mens posten i Nokia ble solgt helt ut.

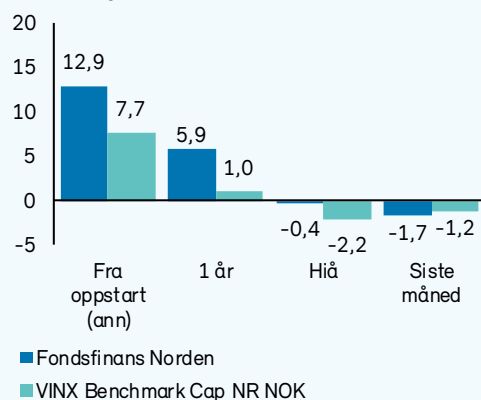


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Aker	4,0
Investment Kinnevik B	3,8
Husqvarna B	3,7
Storebrand	3,6
Valmet	3,3
Recipharm B	3,3
Aker BP	3,3
Telia	3,2
Capio	3,2
Huhtamaki	3,1
SUM	34,5

Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	589
Andelsverdi	14 011,91
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siden oppstart)

	Fond	Indeks
Std avvik	11,7	10,5
Alpha	5,3	0,0
Beta	1,0	1,0
Sharpe Ratio	1,1	0,7
Tracking Error	5,6	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	17
Finans	16
Helse	15
Syklisk konsum	13
Energi	12
Materialer	11
Informasjonsteknologi	8
Telekommunikasjon	3
Defensivt konsum	3
Bankinnskudd	2

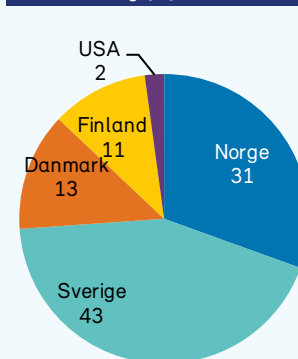
Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Link Mobility	12,5	0,3
Capio	9,2	0,3
Aker	6,9	0,3
SpareBank 1 SR-Bank	10,1	0,2
Nordic American Tankers	12,8	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Academedia	-16,6	-0,6
Lundin	-11,2	-0,3
Huhtamaki	-9,5	-0,3
Crayon Group	-8,3	-0,3
Autoliv	-7,2	-0,2

Børsnotering (%)



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Helsesektoren hadde positiv avkastning (MSCI World Health Care +1% i NOK) første halvår 2018 i tråd med oppgangen i juni (+1% i NOK). Hittil i år er det spesielt selskaper som leverer medisinsk teknologi og utstyr som har steget i kurs, en fortsettelse av fjorårets trend, og i takt med teknologisektoren generelt.

Legemiddelselskapene har hatt en svakt negativ kursutvikling hittil i år. Prispress og valgkamp i USA tynger bransjen, samtidig som nye medisiner er på vei inn i markedet og vil bidra til inntjeningsvekst i årene som kommer. Helsesektoren som helhet er nå priset i linje med den brede verdensindeksen.

Porteføljekommentar: I juni steg Fondsfinans Global Helse 1,9%, og dermed har fondet hatt en flat kursutvikling (0,0%) første halvår 2018. Norske Photocure (+15%) bidro mest positivt til fondets avkastning i juni. Samtidig annonserte selskapet at administrerende direktør går av. Allergans (+10% i NOK) forskningsavdeling presenterte flere positive resultater i juni. Abbvie (-6%) bidro mest negativt i juni. Økende konkurranse fra kopimedisiner i Europa er utfordrende.

I juni solgte fondet seg ut av distributøren Amerisourcebergen, men kjøpte seg opp i det tyske legemiddelselskapet Merck. Fondet deltok også i tegningsrettsemisjonen i Bayer i anledning kjøpet av Monsanto.

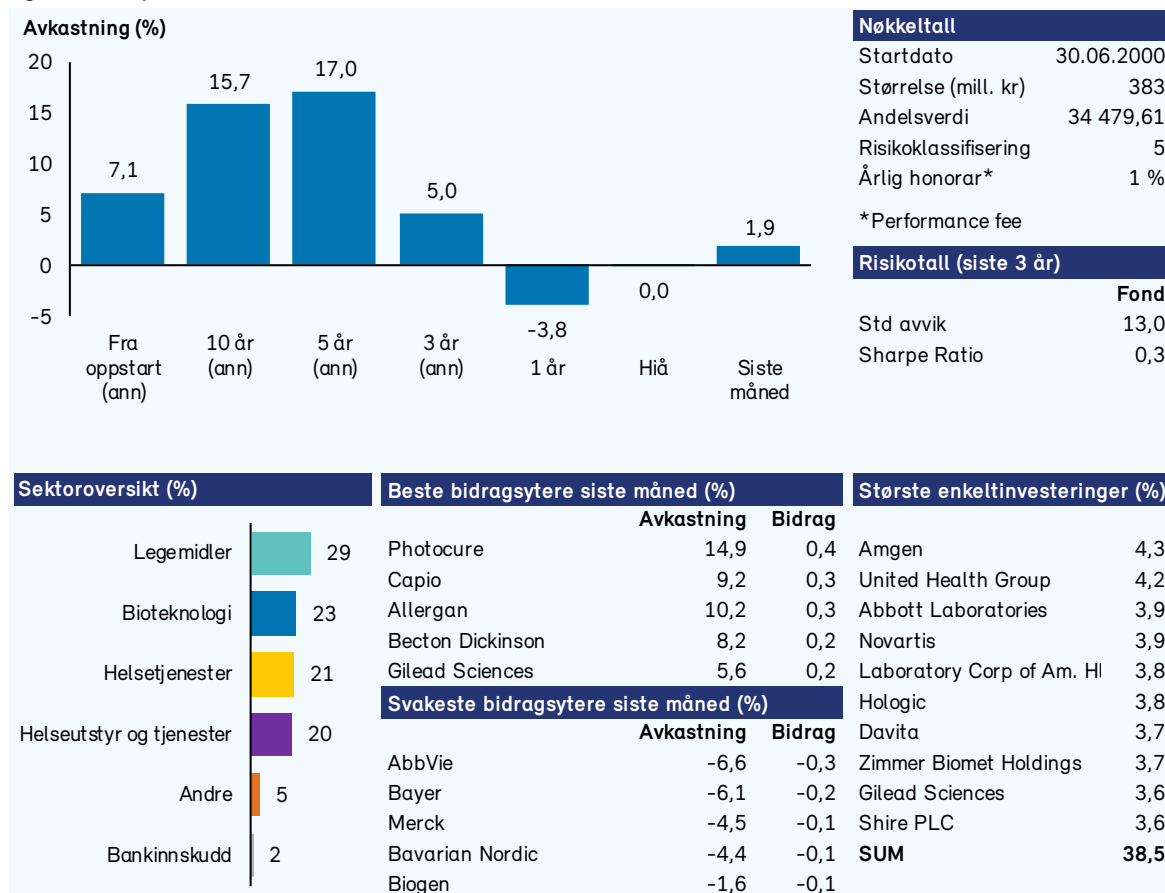
Ved utgangen av juni var fondet investert i 31 selskaper, hvorav 20 i USA og 11 i Europa. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved månedsslutt.



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 0,9% i juni (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks steg med 2,8%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) falt med -0,5% i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 2,4% i juni, målt i USD, mens WTI oljeprisen steg hele 10,6%. Gassprisene (Henry Hub) falt med -0,9% i forrige måned, målt i USD. Raffinerte produkter som diesel, bensin og fyringsolje hadde en relativt flat prisutvikling.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi falt med -1% i juni. Per utgangen av juni er fondet opp 6,7% hittil i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen steget med 6,2%.

I juni måned har vi solgt oss ut av Aker Solutions. Vi har solgt oss noe ned i Polarcus, Diamondback Energy og International Petroleum Corporation, mens vi har vektet oss opp i blant annet Standard Drilling, Akastor, Avance Gas, Hunter Group, Subsea7 og TechnipFMC.

Raffinerimarginene har falt noe de siste månedene og derfor var både Andeavor og Marathon Petroleum ned i juni måned. Økende problemer i Permian feltet i USA har ført til at serviceselskaper som Gardner Denver Holdings, C&J Energy Service og Precision Drilling har blitt straffet på børsen. Vindturbinselskapene Siemens Gamesa og Vestas falt også i juni etter nyheten om at General Electric skal ha vindkraft som et av sine satsningsområder fremover. Fondet er nå investert i 34 aksjer og hadde ved utgangen av måneden ca. 0,2% i kontanter.

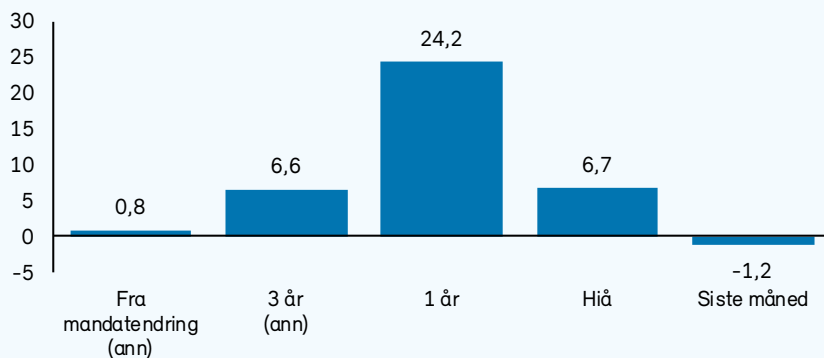


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	180
Andelsverdi	2 996,76
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	18,4
Sharpe Ratio	0,3

Sektoroversikt (%)

Utstyrsleverandører	27
Andre	16
Integrerte oljeselskaper	16
Lete- og produksjonsselskaper	16
Boretjenester	10
Transport og lagring	9
Raffineri og salg	5
Bankinnskudd	1

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Nordic American Tankers	12,8	0,3
Ensco	11,5	0,3
Gulfport Energy Corp.	12,8	0,3
Subsea 7	4,5	0,3
Polarcus	8,4	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Nemaska Lithium	-19,6	-0,4
C&J Energy Services	-12,6	-0,4
Andeavor	-9,4	-0,4
Siemens Gamesa	-12,8	-0,3
Gardner Denver Holding	-10,9	-0,3

Største enkeltinvesteringer (%)

Subsea 7	6,1
Chevron	5,1
TechnipFMC	5,0
BP PPLC-SPONS	3,9
Royal Dutch Shell-Spon	3,7
Schlumberger	3,6
Marathon Oil Corp	3,6
Aker	3,4
Occidental Petroleum	3,4
Total	3,3
SUM	41,1

Fondsfinans Aktiv 60/40

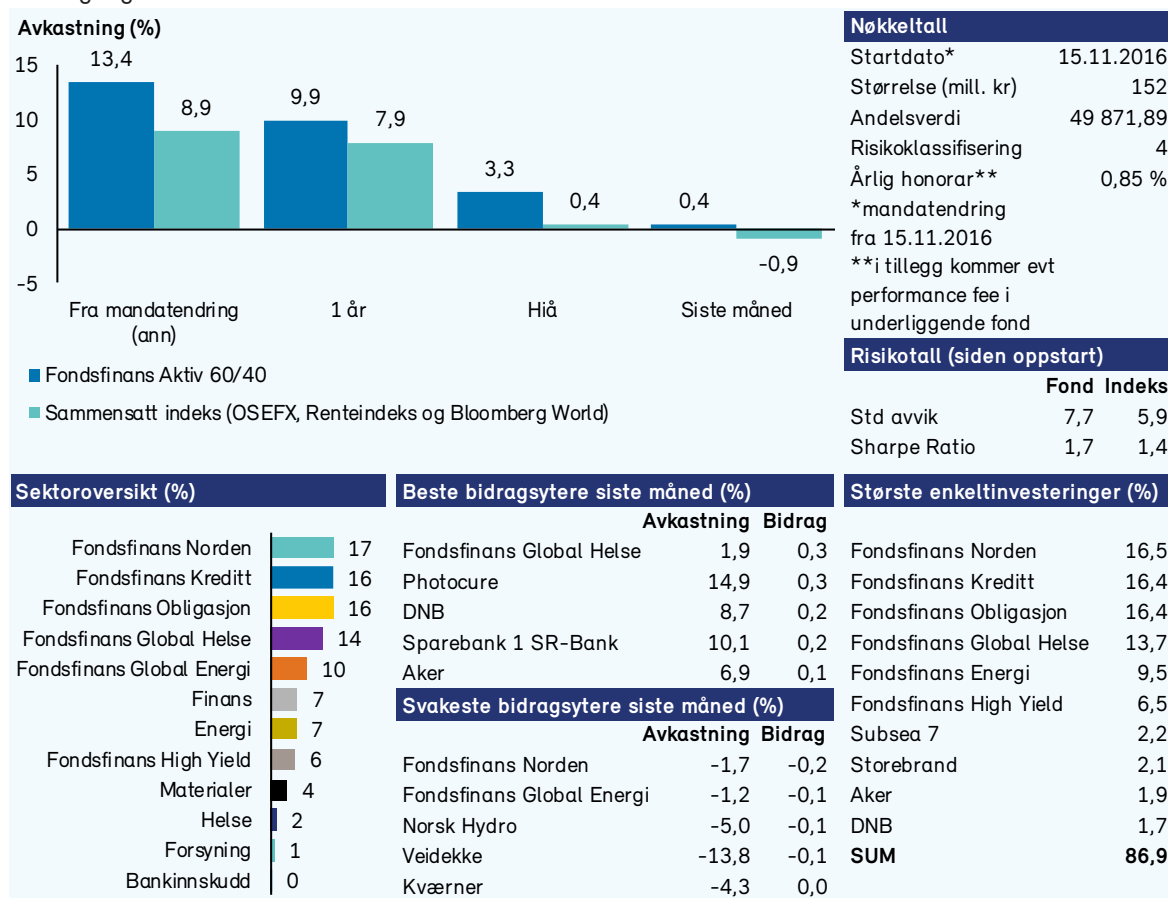
Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) falt -0,2% i juni (-0,5% i NOK). Aksjer innen konsumvaresektoren bidro positivt (+2%), mens aksjer innen industrisektoren bidro negativt (-3%). Oslo Børs Fondsindeks steg 0,1% i juni.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,4% i juni. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -0,9% i juni.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden gjort flere endringer. Vi har investert i to nye selskaper (tankselskapet Hunter Group og supplyrederiet S.D. Standard Drilling). Videre har vi solgt oss ut av Frontline, Höegh LNG og Veidekke. Det største positive bidraget i måneden kom fra PhotoCure (+15%), mens det største negative bidraget kom fra Norsk Hydro (-5%). Den norske aksjeporteføljen består nå av 14 papirer og vekter litt under 21% av totalporteføljen.

Aksjefondet Fondsfinans Global Helse bidro med positiv avkastning i måneden (+1,9%), mens aksjefondene Fondsfinans Global Energi og Fondsfinans Noden bidro med negativ avkastning på hhv. -1,2% og -1,7%. Aksjer og aksjefond vektet litt under 61% av totalporteføljen ved utgangen av juni. Rentefondene bidro med positiv avkastning i måneden; Fondsfinans High Yield (+0,5%), Fondsfinans Kreditt (+0,5%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,1%).

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 fortsatt å bevege seg noe ut på kurven i juni. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) steg fra 69 til 74 punkter. I Norge har kredittpåslagene spreadet noe inn for senior bank, kommuner og obligasjoner med fortrinnsrett. Ansvarlige lån har spreadet noe ut, spesielt for lån med 5 år eller mer til forfall. 3M NIBOR falt noe tilbake og var ved utgangen av måneden på 0,98% mens den norske 10-års statsrenten steg 3 bps og endte på 1,78%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,12% i juni måned og er opp 1,03% så langt i 2018. Gjennomsnittet for fond med lignende mandat er i følge morningstar 0,8% så langt i 2018.

I juni har vi ikke gjort noen endringer i porteføljen. Vi fikk negativt bidrag fra de ansvarlige lånene vi har i porteføljen samt lånet til Aker med forfall i januar 2023. De største positive bidragene kom fra lån til kraftsektoren samt fra senior lån til noen av de mindre sparebankene. Lån til industriselskaper som Jotun, Schibsted og DFDS var også blant de største positive bidragsyterne i juni måned.

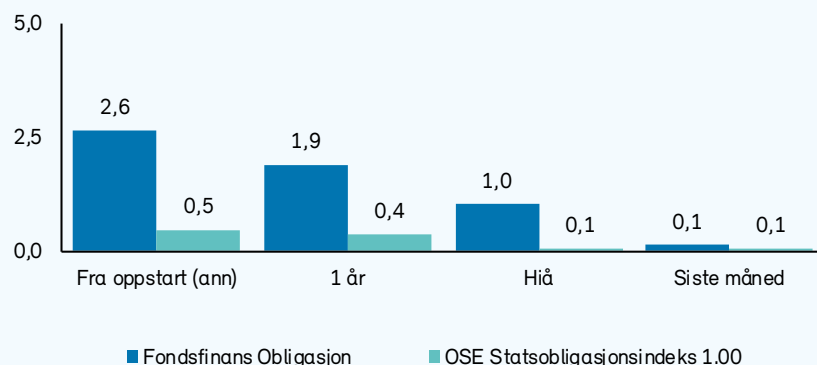
Ved utgangen av juni hadde fondet en rentedurasjon på 0,14 år og en kreditturasjon på 2,94 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,42% etter kostnader.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Avkastning (%)



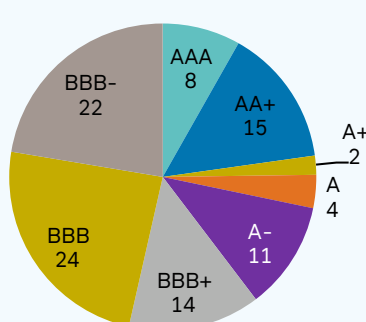
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	248
Andelsverdi	10 328,32
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Posten Norge AS	2,8
Jernbanepersonalets Spa	2,8
SpareBank 1 Boligkreditt	2,5
Storebrand ASA	2,5
Komplett Bank ASA	2,4
Trøndelag Fylkeskommune	2,4
Eika Gruppen AS	2,4
Entra	2,4
OBOS BBL	2,1
Norwegian Property ASA	2,1
SUM	24,5

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i juni. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet holdt seg høy.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 13 punkter til 319.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,5% i juni. Avkastningen hittil i år var 3,3%, siste 12 måneder 7,9%.

Det som trakk avkastningen opp i juni var først og fremst Okea, Point Resources og Teekay Offshore Partners. Norlandia Health & Care group og Ice group trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. oljeselskapet Okea og ferjeselskap-eier Havilafjord. Fondet reduserte eksponeringen i Raufoss Industripark, hvor det blant annet produseres bildeler.

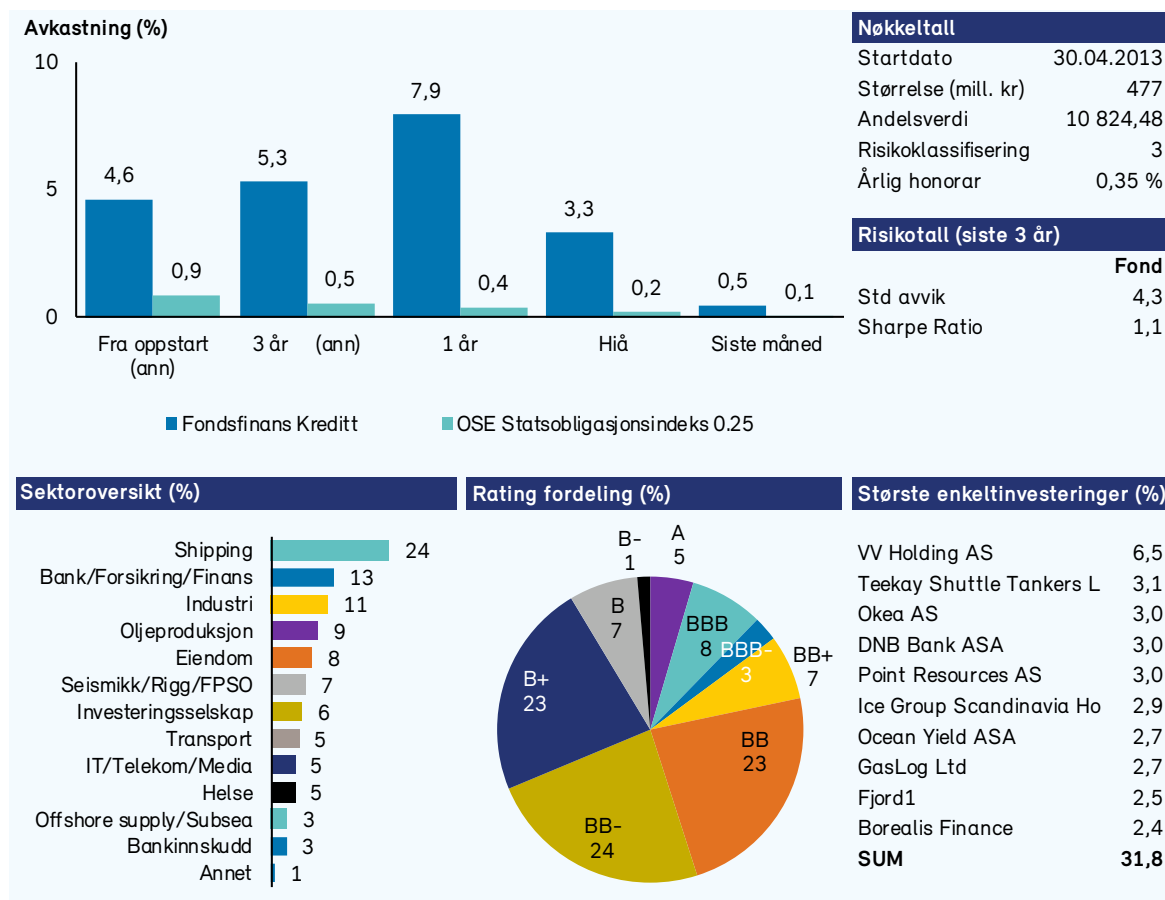
Ved månedsslutt var fondet investert i 61 ulike obligasjoner fordelt på 53 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,6%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kredittdurasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i juni. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet holdt seg høy.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 13 punkter til 319.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,5% i juni. Avkastningen hittil i år var 3,4%, siste 12 måneder 8,4%.

Det som trakk avkastningen opp i juni var først og fremst Okea, Point Resources og Teekay Offshore Partners. Havila Shipping, Melin Group og Hospitality Invest trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Okea, Point Resources, Teekay Offshore Partners og Hospitality Invest. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. Raufoss industripark og DNO.

Ved månedsslutt var fondet investert i 53 ulike obligasjoner fordelt på 48 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,7%. Fondets rentedurasjon var 1,4 år, mens kredittdurasjonen var 2,5 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

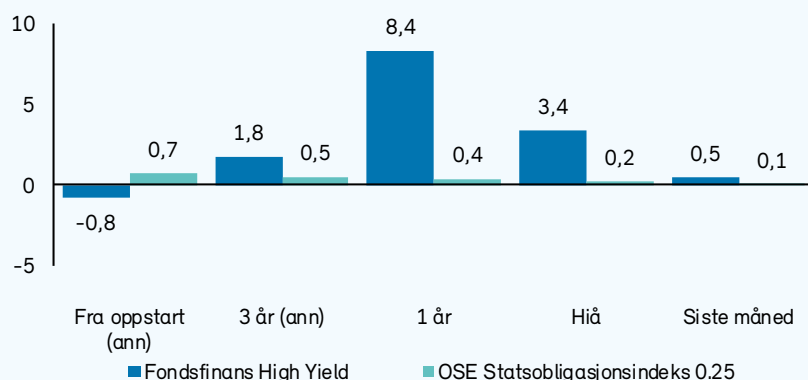


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



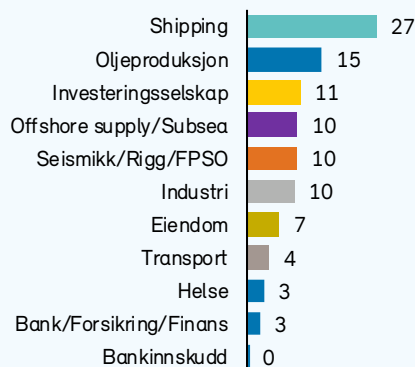
Nøkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	374
Andelsverdi	9 490,75
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

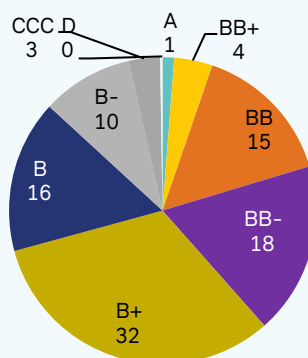
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	8,9
Sharpe Ratio	0,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

VV Holding AS	6,5
Kistefos AS	3,8
Point Resources AS	3,8
Hospitality Invest AS	3,1
Siem Offshore Inc.	3,1
GasLog Ltd	2,9
Bulk Industrier AS	0,0
Beerenberg AS	2,8
Teekay Offshore Partners	2,7
Bonheur ASA	1,4
SUM	30,0

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



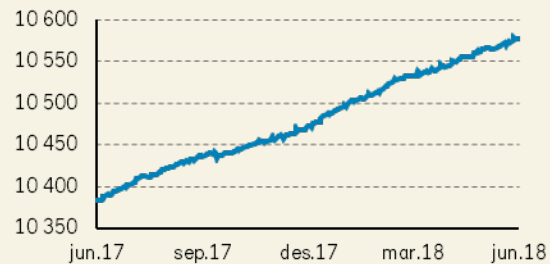
Global Energi



Aktiv 60/40

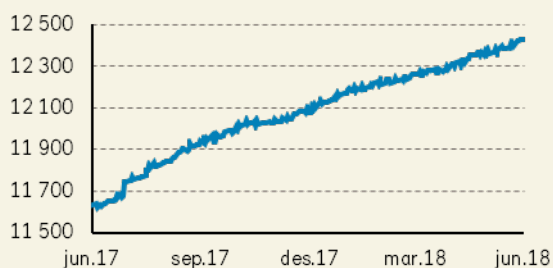


Obligasjon*



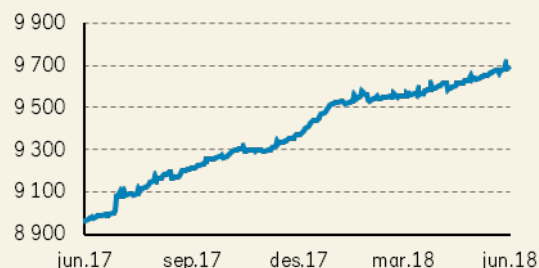
*NAV er medregnet renteutbytte

Kreditt*



*NAV er medregnet renteutbytte

High Yield*



*NAV er medregnet renteutbytte



Fondsinans Kapitalforvaltning AS

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

www.fondsinans.no

Tlf 23 11 30 00

Foretaksnummer 981635647

E-post fond@fondsinans.no