

Juli 2018

Markedsrapport
Oslo, 7. august 2018

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Trump møter Putin

Les side 5

Foto: Getty images

Oppsummering

Den globale økonomien er preget av sterk økonomisk vekst kombinert med økende politisk usikkerhet. Generelt var det solid kursoppgang på verdens aksjebørser i juli, som ikke syntes vesentlig preget av frykten for handelskrig. Samtidig med børsoppgangen steg de langsiktige statsrentene i mange land. Etter foregående måneder med solid oppgang, falt oljeprisen noe i juli. Prisene steg derimot for flere landbruksprodukter i juli, blant annet som en følge av en svært varm og tørr sommer på den nordlige halvkule.

Stigende hvetepreiser

USD/bu.



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

	Juli	Hiå
Norge	-0,8%	8,5%
Norden	4,2%	3,8%
Global Helse	6,6%	6,6%
Global Energi	0,1%	6,7%
Aktiv 60/40	1,9%	5,3%
Obligasjon	0,2%	1,2%
Kreditt	1,3%	4,6%
High Yield	2,0%	5,5%

Konjunkturer og råvarer

Det globale makroøkonomiske bildet holdt seg om lag uendret i juli, og er fortsatt positivt. Det internasjonale pengefondet (IMF) kom med oppdaterte prognoser uten de helt store endringene. Vekstanslagene for den samlede verdensøkonomien ble holdt uendret fra Pengefondets april-rapport, det vil si 3,9% både for 2018 og 2019. Dette er en høyere vekst enn i 2016 og 2017, da den var henholdsvis 3,2% og 3,7%. USA, India og Brasil er blant landene som bidrar til den økte veksten i 2018.

IMF anslår fortsatt at veksten i USA blir 2,9% i år og 2,7% neste år, mens vekstanslagene for Eurosonen er nedjustert noe, til 2,2% i år og 1,9% neste år. I Kina anslås veksten som tidligere til 6,6% i år og 6,4% neste år.

De kvartalsvise nasjonalregnskapstallene som ble publisert i juli understøtter IMF's prognoser. I USA ble veksten i andre kvartal sterke 4,1% annualisert, mens den i Eurosonen ble mer moderat, 1,4% annualisert. I Kina viste de offisielle tallene at veksten fra samme kvartal året før var på 6,7%.

IMF uttrykker imidlertid bekymring for at den globale veksten er blitt mindre synkronisert mellom land og regioner, nærmere bestemt mellom USA og Europa/Japan samt mellom vestlige og fremvoksende økonomier. I tillegg synes nedsiderisikoen å ha økt – også på kort sikt. Økte tollsatser og frykt for eskalerende og vedvarende handelsrestriksjoner og proteksjonisme bidrar til dette.

Enkelte kritiske røster hevder at IMF's anslag over tid har vist seg å være for optimistiske og at veksten i 2019 vil bli lavere enn pengefondet nå anslår. Argumentene for dette er at Kinas offisielle veksttall ikke er til å stole på og at veksten der er på vei ned, samt at veksten i USA ventelig vil falle raskere neste år når den finanspolitiske stimulansen avtar og konsekvensene av en strammere pengepolitikk kommer til syne.

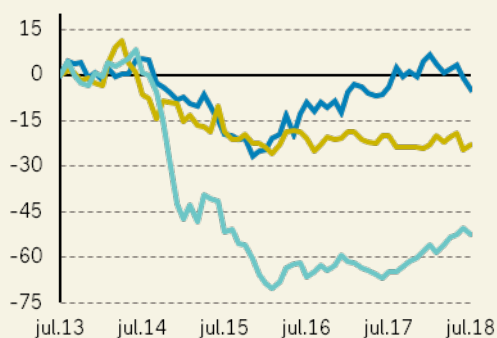
Rogers råvareindeks falt 2% i juli måned, målt i USD. Hittil i år er indeksen opp 3,6%.

Med det store oljeprisfallet (Brent ned -6,5%) i juli falt Rogers energiindeks også noe tilbake (-4,6%, målt i USD). På tross av dette er indeksen opp 13,2% hittil i år, målt i USD.

Det har vært flere temaer som har preget oljeprisen i juli måned. På etterspørselssiden frykter man nå at handelskrigen mellom USA og Kina potensielt kan føre til resesjon i Kina og Asia med påfølgende lavere økonomisk vekst. Det har vært Asia med Kina og India i spissen som har stått for den største etterspørselsveksten etter olje de siste årene. Lavere økonomisk vekst vil i så måte føre til lavere etterspørsel etter olje.

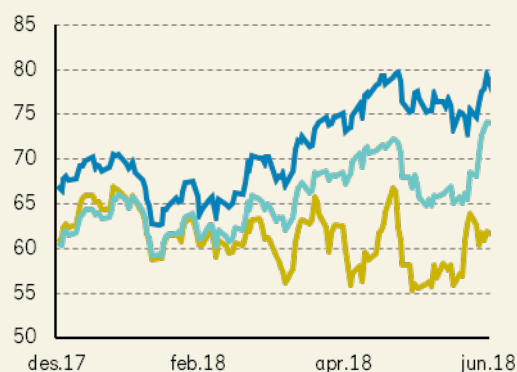
I juli oppsto det rykter om at USA ønsker en dialog med Iran. Spørsmålet blir da om sanksjonene mot Iran blir så strenge som først antatt og om enkelte selskaper fortsatt kan få lov til å opprettholde sin virksomhet i Iran.

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



— Metaller — Landbruk — Energi
Kilde: Bloomberg

Oljepris
USD/fat



— Brent — WTI Midland — WTI
Kilde: Bloomberg

Libya har igjen åpnet for eksport fra noen nedstengte oljehavner, med potensielt 300 000 fat per dag i eksport. Produksjonstall fra Bloomberg viser en økning fra Saudi Arabia på over 300 000 fat per dag, mens Russland skal ha økt produksjonen med 150 000 fat per dag. Hvor mye mer Russland og Saudi Arabia har mulighet til å øke produksjonen er imidlertid usikkert.

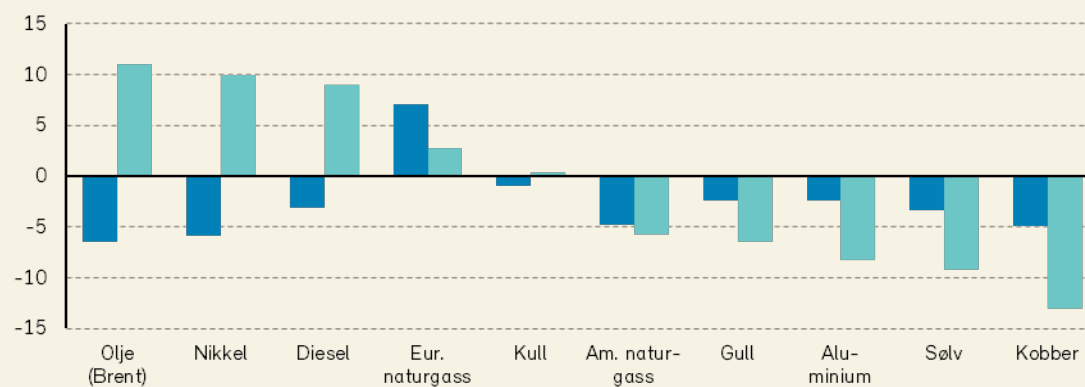
EIA kom med de offisielle tallene for mai måned på tampen av juli. De viste en overraskende sterk etterspørselsvekst, mens produksjonen var noe lavere enn antatt. Kan det være at begrensningene på rørkapasiteten i Permian-feltet begynner å slå ut i lavere produksjon?

Rogers metallindeks fortsetter det kraftige fallet ned med nye -4% i juli måned, målt i USD. Av indeksens ti metaller så var det kun prisen på tinn som steg i juli (+1,7%). Vi antar at det fortsatt er den eskalerende handelskonflikten mellom USA og Kina/EU som ligger bak den store prisnedgangen i juli.

Prisene på jordbruksvarer steg i følge Rogers jordbruksindeks med 2,3% i juli, målt i USD. Store deler av Europa opplever ekstrem tørke. Verst skal det være i store deler av Øst-Europa hvor avlingene flere steder er under 25% av normalen. Med langt lavere tilbud enn normalt har hveteprisene økt med mellom 11,3% og 18,2% i juli. Eksportprisen på fersk laks falt med -3,7% og prisene er nå på samme nivå som ved inngangen til året.

Metaller & Energi

% endring (USD)



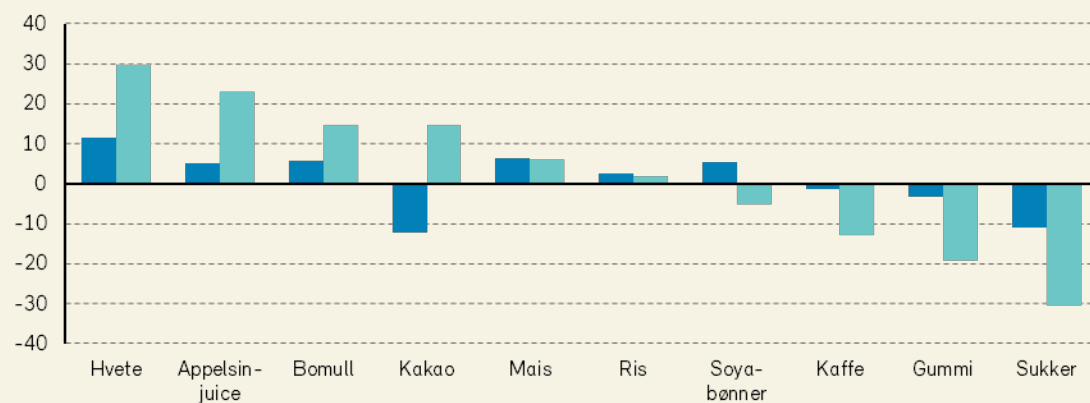
Kilde: Bloomberg

■ Juli

■ 2018

Landbruksprodukter

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Juli

■ 2018

Renter, inflasjon og valuta

Arbeidsmarkedene i USA og Europa har siden finanskrisen bedret seg betydelig. I USA ligger det i følge IMF an til at arbeidsledigheten faller til det laveste nivået på 50 år. Det er økende mangel på kvalifisert arbeidskraft, ikke bare i USA men også i land som Tyskland og Frankrike. Det tilsier at lønnsveksten etter hvert vil øke.

I USA har lønnsveksten allerede kommet noe opp. Timelønningene var i juni 2,7% høyere enn i juni i fjor. Den økte lønnsveksten har bidratt til at kjerneinflasjonen (PCE) i juni var kommet opp på 1,9% de siste tolv måneder, som er på linje med sentralbankens mål.

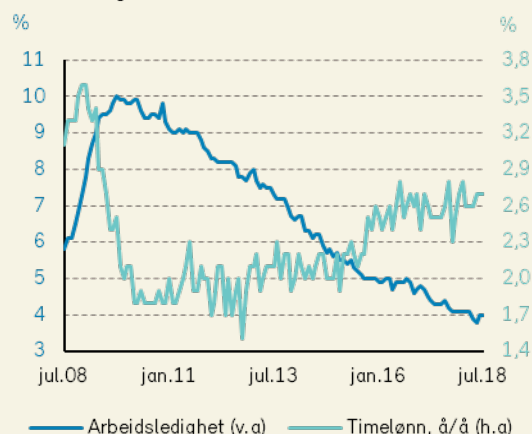
Kombinasjonen av et stadig strammere arbeidsmarked og en inflasjon nær målet har bidratt til at den amerikanske sentralbanken har begynt å normalisere pengepolitikken. Styringsrenten er satt opp syv ganger hittil i denne rentehevingssyklusen, og den åttende vil ventelig komme på rentemøtet i september. Fed Funds vil da komme opp i intervallet 2,0–2,25%. Det er mye som tyder på at sentralbanken vil heve renten på annethvert møte fremover, det vil si en gang i kvartalet.

Det var i juli ingen vesentlige endringer i markedets forventninger til renteøkninger fra Federal Reserve. Markedet forventer at styringsrenten ligger rundt 2,75% ved utgangen av 2019, og blir liggende der i 2020. Sentralbanken har på sin side indikert renteoppgang til drøye 3% i 2019 og til snaue 3,5% i 2020. Markedet forventer tydeligvis at den økonomiske veksten vil avta neste år.

I Eurosonen har konjunkturutviklingen hengt noe etter USA, og det har bidratt til at kjerneinflasjonen, som i juli steg til 1,1% å/å, fortsatt ligger klart under målet. Økte energipriser har trukket samlet inflasjon opp til 2,1% de siste tolv måneder, som er litt over målet.

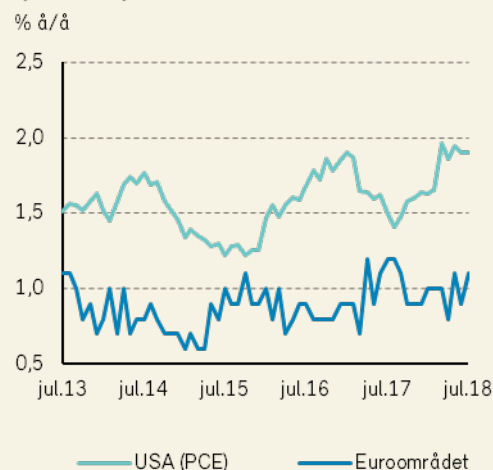
Den europeiske sentralbanken (ECB) har følgelig ikke hatt bråhast med å stramme inn pengepolitikken. I juni varslet ECB at verdipapirkjøpene vil fortsette ut året, om enn i gradvis mindre omfang, og at styringsrenten vil bli holdt uendret i hvert fall frem til sommeren 2019. Ved sitt møte i juli så ECB ingen grunn til å komme med nye signaler.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



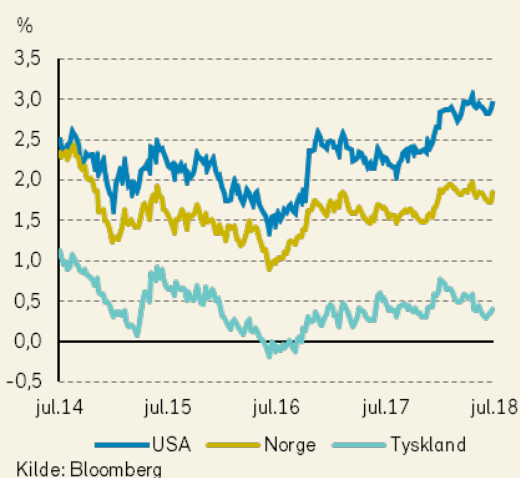
Kilde: Bloomberg

Kjerneinflasjon



Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter

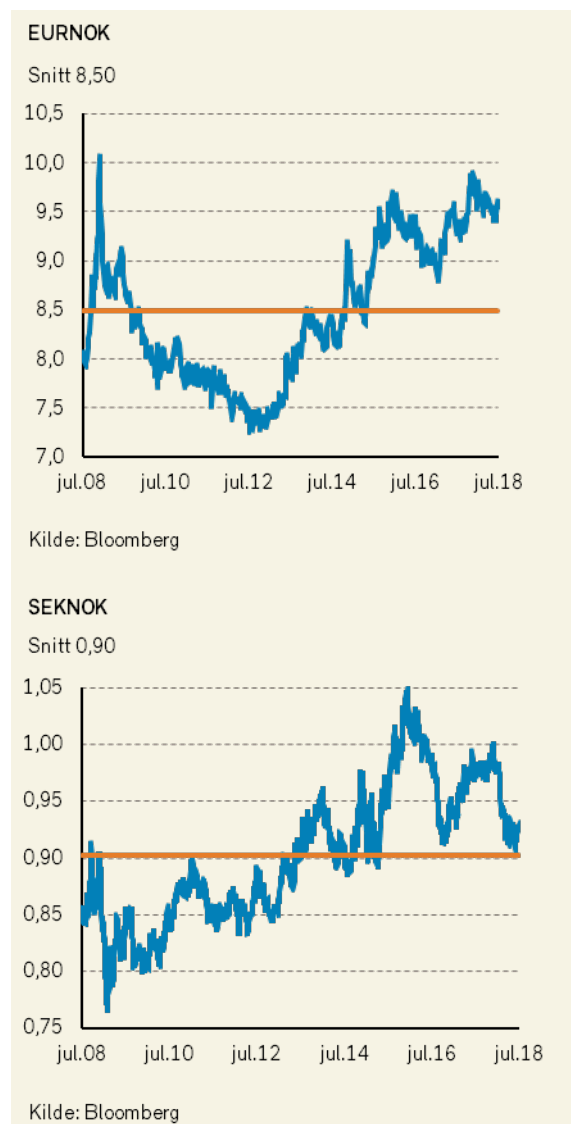


Kilde: Bloomberg

Lange renter steg noe i flere land i juli. Renteoppgangen i Japan var muligens en av driverne. Der spekuleres det i om den japanske sentralbanken, som har lovet å forsøke å holde tiårs statsobligasjonsrente nær null, kan være i ferd med å endre oppfatning.

Tiårsrenten i USA, Tyskland og Norge steg med mellom 10 og 14 basispunkter i løpet av måneden. Italienske renter steg også noe og tilsier at frykten for en ekstremt ekspansiv finanspolitikk i landet ikke er blitt mindre.

I valutamarkedene var det ingen vesentlig endring i styrkeforholdet mellom euro og US dollar. Det var heller ikke store endringer i kronekursen. Den svenske kronen gjenvant likevel noe terreng mot den norske (1,7%), men har for året som helhet svekket seg med 7,4%.



Geopolitiske forhold

Forsvarsbudsjettene i Europa kan komme til å øke betydelig de nærmeste årene. I juli manet USAs president igjen sine Nato-allierte til å skynde seg med å øke forsvarsbudsjettene og ta en større del av ansvaret for eget forsvar. Medlemslandene har som mål å bruke 2% av BNP på forsvar, men de fleste medlemmene bruker betydelig mindre.

Etter Nato-møtet i Brussel reiste Donald Trump til Helsinki for et første toppmøte med Russlands president Vladimir Putin. Samtalene ledet til få konkrete offisielle resultater, med unntak av at Trump ikke mener Putin tuklet med det amerikanske presidentvalget i 2016.

Det amerikanske justisdepartementet tok i juli ut tiltale mot 12 russiske offiserer for å ha hacket demokratenes presidentvalgkamp i 2016. Da Trump returnerte til USA skiftet han tilsynelatende mening om Russlands innblanding i valgkampen. Uttalelsene i Helsinki kan gjøre det vanskeligere for Trump å få støtte fra eget parti i andre saker, som bygging av en mur mot Mexico.

I Nord-Korea håper Trump å kunne bidra til å bygge murene ned. USA annonserte i juli en ny runde med nedrustningssamtaler. John Bolton, USAs nasjonale sikkerhetsrådgiver, mener Nord-Korea kan bygge ned sitt kjernevåpenarsenal i løpet av ett år. Nord-Korea uttalte derimot at kravene USA har fremsatt i samtalene er gangsteraktig, og åpner slik veien for å trekke seg fra forhandlingene.

Den amerikanske tonen er tøffere mot Nord-Koreas viktigste handelspartner. I juli truet Donald Trump igjen med nye og høyere tollsatser på kinesiske importvarer. Det internasjonale pengefondet advarer i sin siste rapport om at konsekvensen av USAs foreslåtte tollsatser kan bli 0,5 %-poeng lavere global økonomisk vekst i 2020.

Kina agerer nå for å sikre en positiv utvikling for verdenshandelen. Kinas statsminister søkte støtte hos EU i kampen mot høyere amerikanske importavgifter i juli.

EU og Japan signerte den endelige utgaven av fjorårets handelsavtale i juli. Avtalen åpner for mer eksport av jordbruksvarer til Japan, og flere biler til Europa.

Derimot ser det ut til å bli vanskeligere å få på plass en handelsavtale med Storbritannia etter Brexit. For britene er forhandlingene internt i regjeringen tilsynelatende vel så vanskelig som forhandlingene med EU. Tre ministre, inkludert utenriksministeren og Brexit-ministeren, trakk seg i juli i protest fra regjeringen etter forslag om en noe «mykere» Brexit.

I Midtøsten har ulike konflikter påvirket transport av handelsvarer i juli. Regjeringshærens fremmarsj i det sydvestlige Syria har igjen gjort det mulig å sende varer landeveien fra Tyrkia til Saudi-Arabia. Veien har vært blokkert i tre år.

Lenger syd, utenfor Jemen, har to oljetankskip blitt kapret av jemenittiske opprørere, og Saudi-Arabia sender derfor ikke lenger oljeforsyninger via Rødehavet. Dette kan bidra til høyere oljepriser. Likeledes er sabelraslingen og munnhuggeriet mellom USAs president Trump og Irans president Rouhani egnet til å gjøre det samme. Tross en svakere iransk valuta (rial) har ikke iranske myndigheter akseptert den amerikanske invitasjonen til samtaler om en ny atomavtale.

En hetebølge førte til flere store skogbranner på tvers av det europeiske kontinentet og i Japan. Japan ble også rammet av ekstremt store nedbørmengder som skapte flom og jordras med flere hundre døde som følge. Sommeren i år har vært utfordrende værmessig, og begrenset tilgang til mat og vann (som en konsekvens av mer ekstremvær) kan bli kjernen i fremtidige konflikter.

Norsk økonomi

I juli har det vært rekordvarmt sommervær med tørke over store deler av landet. Dette synes å lede til lavere kraftproduksjon og høyere strømpriser. Tørken vil dessuten føre til mindre avlinger for mange norske bønder, men produksjonsbortfallet har en usikker effekt på aggregert basis for norsk økonomi. Dessuten synes detaljhandelen kortsiktig å lide av at folk ikke har ønsket å tilbringe tid på kjøpesentre.

Sentrale nøkkeltall for norsk økonomi som er blitt presentert i juli, indikerer derimot ikke at det er skjedd noen vesentlig svekkelse av norsk økonomi. Usikkerheten med hensyn til president Trumps trusler om handelskrig og proteksjonisme synes således foreløpig ikke å ha fått særlig gjennomslag i norsk økonomi.

Statistisk Sentralbyrå (SSB) presenterte i juli tall fra arbeidskraftundersøkelsen i mai i år. I henhold til denne statistikken er den norske arbeidsledigheten nå 3,8% mot 4,4% for et år siden. Videre har norske industriledere meldt om oppgang i produksjonsnivået og økt ordretilgang. I henhold til SSBs undersøkelser har flertallet av industrilederne en positiv bedømmelse av utsiktene for 3. kvartal i år.

En skal dessuten merke seg at statens inntekter fra produksjon av olje og gass på norsk kontinentalsokkel igjen begynner å bli høye. Statens Pensjonsfond Utland (oljefondet) vil på nytt kunne bli tilført ytterligere midler.

Både utviklingen i norsk økonomi og den norske valutaens internasjonale verdi understøtter fortsatt at Norges Bank vil komme til å gjennomføre den varslede økningen av sentralbankrenten i september.

Internasjonale aksjemarkeder

Verdensindeksen (MSCI World) steg 3,1% i juli (+2,2% i NOK). Aksjer innen helsesektoren hadde den sterkeste utviklingen i måneden med en oppgang på 6%, mens aksjer innen eiendomssektoren hadde den svakeste utviklingen med en oppgang på 1%.

I USA steg S&P 500-indeksen 3,6% i juli (+3,5% i NOK). Flere selskaper i indeksen har offentliggjort kvartalsresultater i juli. Majoriteten av selskapene leverte bedre resultater enn forventet. Selskapene som leverte svakere resultater enn forventet ble usedvanlig hardt straffet med en kraftig verdinedgang i måneden; Twitter (-27%), Netflix (-14%), Tesla (-13%) og Facebook (-11%). De store kursutslagene kan tyde på økt nervøsitet i markedet.

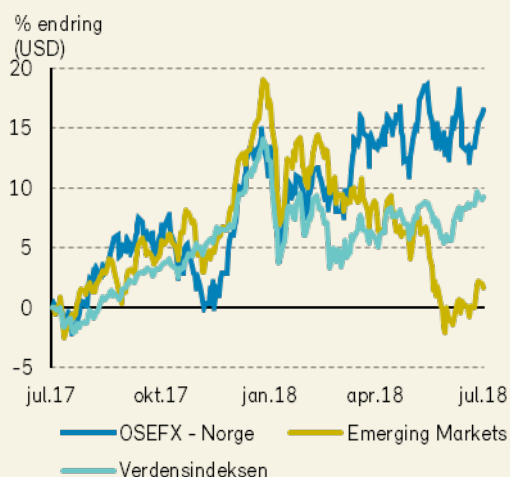
Den europeiske indeksen Bloomberg European 500 steg 3,0% i juli (+2,2% i NOK). Det var spesielt aksjer innen helsesektoren som bidro til den store oppgangen; Novartis (+11% i EUR), Roche (+10% i EUR), AstraZeneca (+11% i EUR) og Sanofi (+8% i EUR).

Det nordiske aksjemarkedet steg kraftig i juli (VINX +4,2%). Etter en svak start på året steg de store svenske børslokomotivene i kurs. OMX 30-indeksen fikk en oppgang på 5,5% målt i NOK, delvis på grunn av en sterkere svensk krone.

Flere av de nordiske bankene (SEB, Swedbank, Handelsbanken og Nordea) presenterte sterkere kvartalsresultater enn ventet, og steg mer enn 10%. Den økonomiske aktiviteten i Norden er sterkere enn enkelte markedsaktører ventet. Nokia (-6% i NOK) skuffet derimot med sin rapport for 2. kvartal. Det er et stykke igjen før ordrene for 5G-nett kommer.

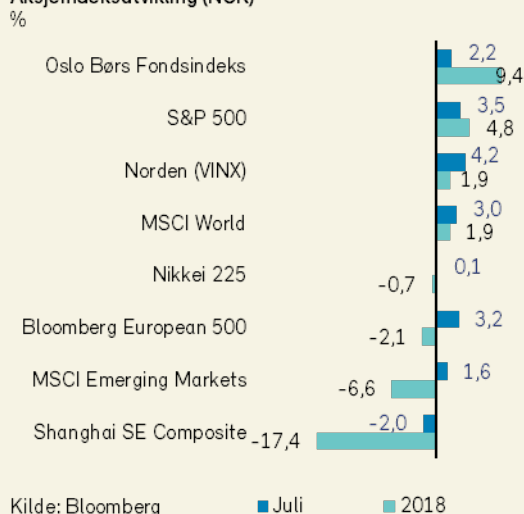
Indeksen for fremvoksende markeder (MSCI Emerging Markets) hadde en relativt svak utvikling i juli (+1,6% i NOK). Den svake utviklingen skyldes trolig frykt for omfattende handelskrig.

Avkastning aksjemarkeder

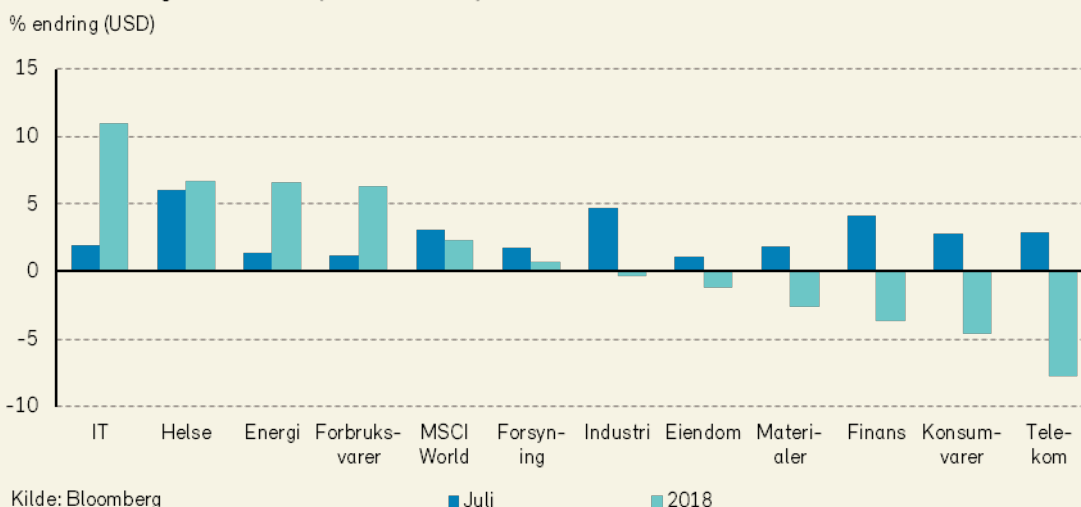


Kilde: Bloomberg

Aksjeindeksutvikling (NOK)



Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)



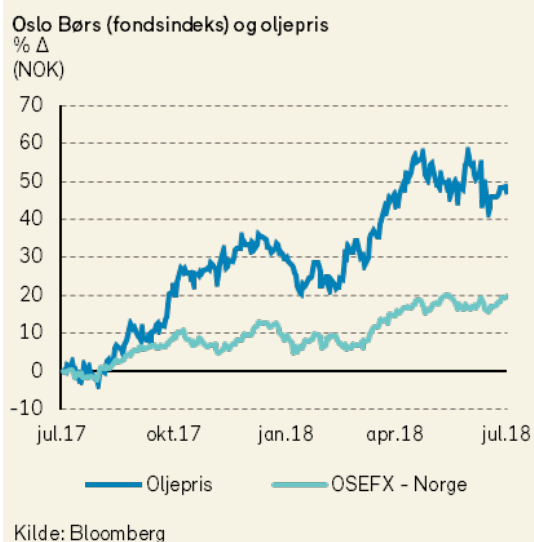
Det norske aksjemarkedet

I juli var omsetningen på Oslo Børs preget av sommervarme og færre aktører i markedet. De daglige kursbevegelsene var relativt store for noen enkeltaksjer, og særlig etter fremleggelser av kvartalsrapporter.

For fondsindeksen samlet sett ble det en positiv utvikling i juli, med en oppgang på 2,2%. Fra årsskiftet er indeksen oppgang 9,4%. Av indeksen 70 verdipapirer var det i juli oppgang for 40.

Indeksoppgangen i juli kan i hovedsak tilskrives oppgang for Schibsted (+15%) og de 6 selskapene i fiskeoppdrettsnæringen, som alle steg mellom +10% og 22%. Dessuten var det god kursutvikling for de store indeksselskapene DNB og Yara.

De store indeksselskapene Telenor, Norsk Hydro og Subsea 7 hadde negativ indekspåvirkning i juli. Handelsselskapet XXL falt med hele 24% i juli, på grunn av svake resultater.



Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		Juli	2018
DNB	9,9	3,3	13,5
Equinor	8,9	0,1	25,9
Telenor	8,3	-4,6	-7,2
Norsk Hydro	6,1	-4,7	-22,7
Marine Harvest	4,8	10,0	32,5
Yara International	4,7	6,5	-2,6
Orkla	4,1	-3,4	-18,2
Storebrand	3,0	5,7	8,0
TGS Nopec	2,9	3,7	62,5
Aker BP	2,9	-3,1	46,1
Subsea 7	2,8	-9,3	0,5
Schibsted B	2,5	15,2	22,6
Gjensidige Forsikring	2,4	-2,0	-11,1
Salmar	2,2	21,8	78,4
Bakkafrost	2,1	10,9	48,7
Schibsted B	2,5	15,2	22,6
Borr Drilling	1,9	-1,0	11,6
Leroy Seafood Group	1,8	16,9	49,9
Tomra Systems	1,7	-1,4	30,2
Sparebank 1 SR-Bank	1,6	4,9	9,7
Aker	1,5	2,2	64,0
Norwegian Finans Hold.	1,5	9,9	8,2
Entra	1,4	7,0	-0,6
Petroleum Geo-Services	1,1	4,3	139,2
DNO International	1,0	14,6	81,8
Kongsberg Gruppen	0,9	-4,3	12,2
Atea	0,9	-0,7	3,7
Veidekke	0,8	-2,3	-9,1
Nordic Semiconductor	0,8	-5,9	16,9
AF Gruppen	0,8	-3,8	-1,5
Norwegian Air Shuttle	0,8	-4,0	36,0
Aker Solutions	0,8	-2,1	20,8

Kilde: Bloomberg

Det norske høyrentemarkedet

Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god i juli. De markedsmessige kredittpåslagene ble noe redusert både i Norge og internasjonalt.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en reduksjon i kredittpåslagene på 37 punkter, til 282. Indeksen for US High Yield Energy viste en nedgang på 17 punkter, til 389.

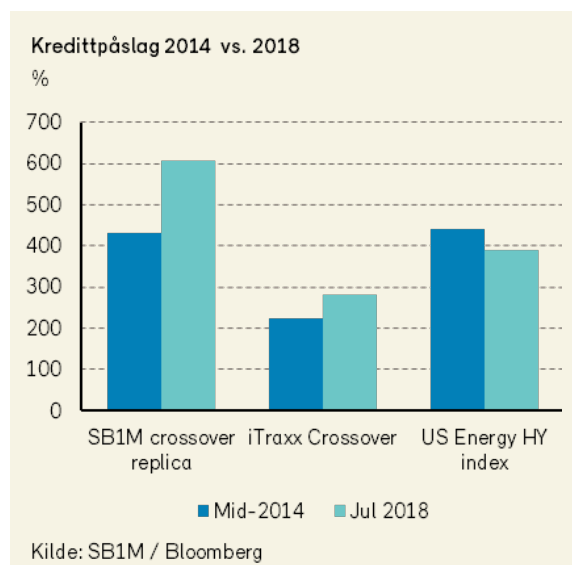
Det nordiske primærmarkedet tok sommerferie i juli, men på nyhetsfronten var det langt fra stille.

Siem Offshore kunne melde at selskapet har fått til en avtale med bankene om refinansiering, blant annet en forlengelse av banklånene.

Point Resources og Eni Norge kunne på sin side annonsere at selskapene slår seg sammen til et nytt selskap som skal hete Vår Energi AS.

Disse nyhetene sørget for kraftig kursoppgang for obligasjonene i både Siem Offshore og Point Resources.

For øvrig er Seadrill ferdig med restruktureringen og har kommet ut av Chapter 11 beskyttelse. Selskapets nye aksjer og nye obligasjon handles nå i markedet, og har blitt godt mottatt.



Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år
			Rente (%)	Endr. jul.	Endr. 2018	31-jul. 12 mnd. endr. (%)		(%)
USA	2,00	2,9	2,96	0,10	0,56	8,1	3,1	0,0
Kina	4,35	1,9	3,48	0,00	-0,40	1,19	1,7	-1,3
Japan	-0,07	0,7	0,06	0,03	0,01	7,3	1,8	-1,2
Tyskland	0,00	2,0	0,44	0,14	0,02	9,5	2,2	-0,9
Storbritannia	0,50	2,4	1,33	0,05	0,14	10,7	2,6	-0,5
Frankrike	0,00	2,3	0,73	0,07	-0,05	9,5	2,2	-0,9
Italia	0,00	1,5	2,72	0,04	0,71	9,5	2,2	-0,9
Spania	0,00	2,2	1,40	0,08	-0,16	9,5	2,2	-0,9
Sveits	-0,75	1,1	-0,04	0,07	0,14	8,2	0,7	-2,3
Danmark	0,00	1,1	0,40	0,09	-0,07	1,28	2,0	-1,1
Finland	0,00	1,2	0,53	0,06	-0,06	9,5	2,2	-0,9
Norge	0,50	2,6	1,87	0,11	0,29	1	--	-3,0
Sverige	-0,50	2,1	0,59	0,11	-0,17	0,93	-5,1	-7,9
Australia	1,50	2,1	2,65	0,02	0,02	6,1	-3,9	-6,8
Canada	1,50	2,5	2,31	0,14	0,27	6,3	-1,0	-4,0
New Zealand	1,75	1,5	2,76	-0,09	0,03	5,6	-6,2	-9,1
Sør-Afrika	6,50	4,6	n.a.	n.a.	n.a.	0,62	4,2	1,0
Brasil	6,50	4,4	11,18	-0,50	0,92	2,2	-13,9	-16,8
India	6,25	5,0	7,77	-0,13	0,45	0,12	-3,3	-6,4
Mexico	7,75	4,7	7,75	0,15	0,11	0,44	-1,3	-4,3
Russland	7,25	2,3	7,70	0,02	0,22	0,13	-0,8	-4,4

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten er

Ivar Qvist
Adm. direktør

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	Juli	Hiå	2017	2016	2015	2014	2013	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år)
Fondsfinans Norge	-0,8%	8,5%	20,9%	23,0%	4,0%	8,0%	18,0%	16,8%	10,5%	17,1%	13,8%
Fondsfinans Norden	4,2%	3,8%	21,0%	6,0%	10,0% ³					14,1%	11,7% ³
Fondsfinans Global Helse	6,6%	6,6%	7,8%	-1,0%	24,0%	40,0%	46,0%	5,1%	16,1%	7,4%	13,4%
Fondsfinans Global Energi	0,1%	6,7%	2,0%	23,0%	-9,0%	-15,0% ⁴		7,6%		0,8%	18,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	1,9%	5,3%	12,5%	5,0% ⁵						14,0%	7,6% ²
Fondsfinans Obligasjon	0,2%	1,2%	2,4%	2,3% ⁶						2,6%	0,4% ²
Fondsfinans Kreditt	1,3%	4,6%	12,1%	6,0%	-2,0%	-1,0%	6,0% ⁷	5,7%		4,8%	4,3%
Fondsfinans High Yield	2,0%	5,5%	14,2%	8,0%	-20,0%	-5,0% ⁸		2,6%		-0,3%	9,0%
Oslo Børs Fondsindeks	2,2%	9,4%	17,0%	11,0%	7,0%	6,0%	24,0%	11,5%	7,5%		11,1%
Nordisk Fondsindeks	4,2%	1,9%	19,2%	-3,0%	22,0%	19,0%	38,0%	7,1%	10,6%		10,7%
Verdensindeksen (NOK)	3,0%	1,9%	14,0%	3,0%	15,0%	27,0%	35,0%	6,8%	9,6%		11,1%
Statskassevekselindeks	0,1%	0,3%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%	2,0%	0,5%	1,6%		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 01.09.2013

⁸ Siden oppstart 30.04.2014

Se en utfyllende oversikt over
hvordan det har gått med dine
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: I juli var omsetningen på Oslo Børs dels preget av sommervarme og færre aktører i markedet. De daglige kursbevegelsene var relativt store for noen enkeltaksjer, og særlig etter fremleggelser av halvårsresultater. For fondsindeksen samlet sett ble det en positiv utvikling i juli, med en oppgang på 2,2%. Fra årsskiftet er indeksen oppgang 9,4%. Av indeksen 70 verdipapirer var det i juli oppgang for 40. Indeksoppgangen i juli kan likevel i hovedsak tilskrives oppgang for Schibsted (+15%) og de 6 selskapene i fiskeoppdrettsnæringen, som alle steg mellom +10% og 22%. Dessuten var det god kursutvikling for de store indeksselskapene DNB og Yara. De store indeksselskapene Telenor, Norsk Hydro og Subsea 7 hadde negativ indekspåvirkning i juli. Handelsselskapet XXL falt med hele 24% i juli, pga. av svake resultater.

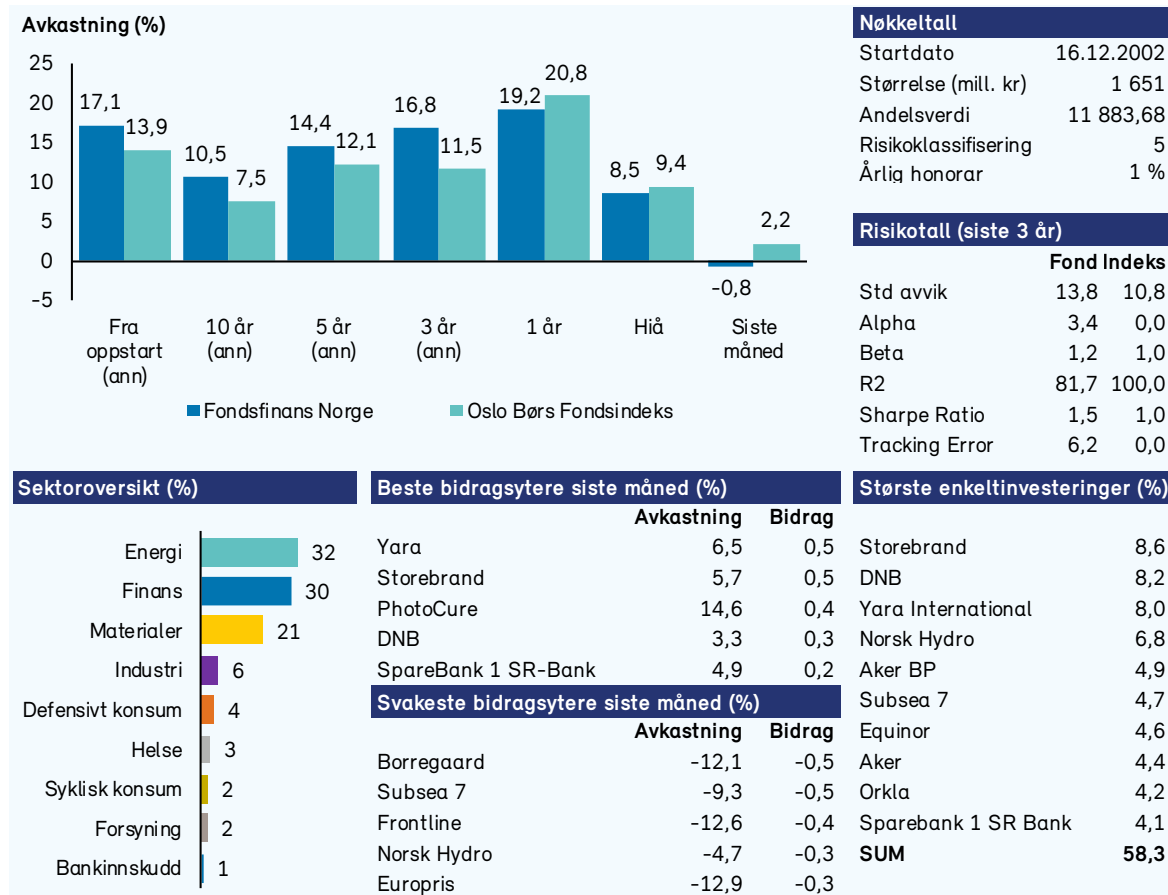
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i juli en negativ utvikling på -0,8%, og har en oppgang på 8,5% fra årsskiftet. Fondets verdinedgang i juli kan i hovedsak tilskrives nedgang for investeringer i råvare- og energisektorene: Borregaard (-12%), Subsea 7 (-9%), Frontline (-13%) og Norsk Hydro (-5%). Dessuten falt investeringen i Europris (-13%) etter regnskapsfremleggelsen. Fondets investeringer i Yara (+7%), Storebrand (+6%) og Photocure (+15%) ga de beste positive bidragene isolert sett. Fondet fikk en svakere utvikling enn fondsindeksen i juli. Det var en følge av at fondet ikke var investert i Schibsted eller i fiskeoppdrett. I juli har fondet investert i Odfjell Drilling som et nytt selskap til porteføljen, og investeringene er økt noe i Norsk Hydro. I løpet av måneden er investeringene noe redusert i bl.a. Nordic American Tankers, SR-Bank og Ensco. Ved utgangen av juli var fondet investert i 30 verdipapirer, og fondet var nesten fullt investert.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Det nordiske aksjemarkedet steg kraftig i juli (VINX +4,2%). Etter en svak start på året steg de store svenske børslokomotivene i kurs. OMX 30-indeksen fikk en oppgang på 5,5% målt i NOK, delvis på grunn av en sterkere svensk krone.

Flere av de nordiske bankene (SEB, Swedbank, Handelsbanken og Nordea) presenterte sterkere kvartalsresultater enn ventet, og steg mer enn 10%. Den økonomiske aktiviteten i Norden er sterkere enn enkelte markedsaktører ventet. Nokia (-6% i NOK) skuffet derimot med sin rapport for 2. kvartal. Det er et stykke igjen før ordrene for 5G-nett kommer.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden steg 4,2% i juli. Hittil i år har fondet hatt en positiv kursutvikling på 3,8%. Det kom bud på to av selskapene i porteføljen (Link Mobility +27% og Capio +25% i NOK) som bidro til den positive kursutviklingen.

Kvartalsresultatene som ble presentert i juli var noe blandet. Recipharm (+22% i NOK) kunne vise tall som tyder på at fjorårets snuoperasjon var vellykket. Husqvarna (-17% i NOK) har fortsatt utfordringer med sine lavprisprodukter, snuoperasjonen der har ikke vært vellykket.

Fondet solgte seg helt ut av Link Mobility i juli etter oppkjøpsnyheten. Posten i Aker BP ble betydelig redusert. Samtidig investerte fondet i rederiet BW Offshore som fokuserer på skip for flytende produksjon av olje. Postene i blant annet Hunter Group, Subsea 7 og Veoneer ble vektet opp.

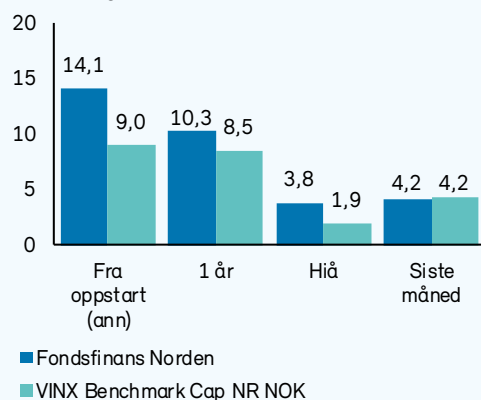


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Aker	4,0
Recipharm B	3,9
Capio	3,8
Investment Kinnevik B	3,7
Storebrand	3,7
Valmet	3,5
Crayon Group Holdning	3,3
Telia	3,2
Husqvarna B	3,2
Volvo B	3,2
SUM	35,5

Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	606
Andelsverdi	14 596,67
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	1,2	0,8
Tracking Error	5,5	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	18
Finans	16
Helse	16
Syklisk konsum	13
Energi	13
Materialer	11
Informasjonsteknologi	6
Telekommunikasjon	3
Defensivt konsum	3
Bankinnskudd	2

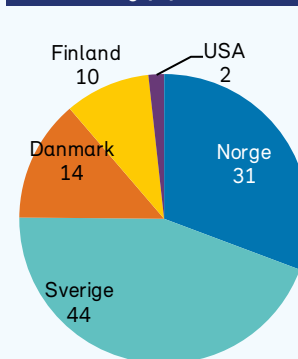
Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Link Mobility	26,8	0,8
Capio	24,6	0,8
Recipharm	21,7	0,7
Crayon Group	10,1	0,3
AstraZeneca	10,8	0,3

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Husqvarna	-16,7	-0,6
Nordic American Tankers	-16,1	-0,3
Kvaerner	-14,6	-0,3
Subsea 7	-9,3	-0,3
Norsk Hydro	-4,7	-0,1

Børsnotering (%)



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Globale helseaksjer steg kraftig i juli (MSCI World Health Care +6% i NOK), særlig farmasøytisk industri og bioteknologi i USA. Sterke 2. kvartalsresultater og et stemningsskifte i markedet bidro til den positive kursutviklingen i USA (S&P 500 Pharma Biotech +8,5% i NOK). Pfizer, Novartis og Roche steg alle mer enn 10% målt i NOK.

Press fra Trump-administrasjonen bidro til at flere legemiddelselskaper annonserte at de vil begrense eller kutte planlagte prisøkninger for i år. Nye legemidler åpner likevel for et betydelig ekstra inntjeningspotensial for legemiddelindustrien.

Porteføljekommentar: I juli steg Fondsfinans Global Helse hele 6,6%. Hittil i år har fondet steget 6,6% i kurs. Kvartalspresentasjonene for fondets investeringer ble stort sett godt mottatt i juli. I tillegg bidro budet på Capiro (+25% i NOK) til den sterke kursutviklingen. Det er Capios største konkurrent i Frankrike, Ramsay Générale de Santé, som har lagt bud på selskapet. Gitt et betydelig synergipotensial og en ledende posisjon i Norden kan det være rom for høyere bud, og flere budgivere kan komme til å melde sin interesse.

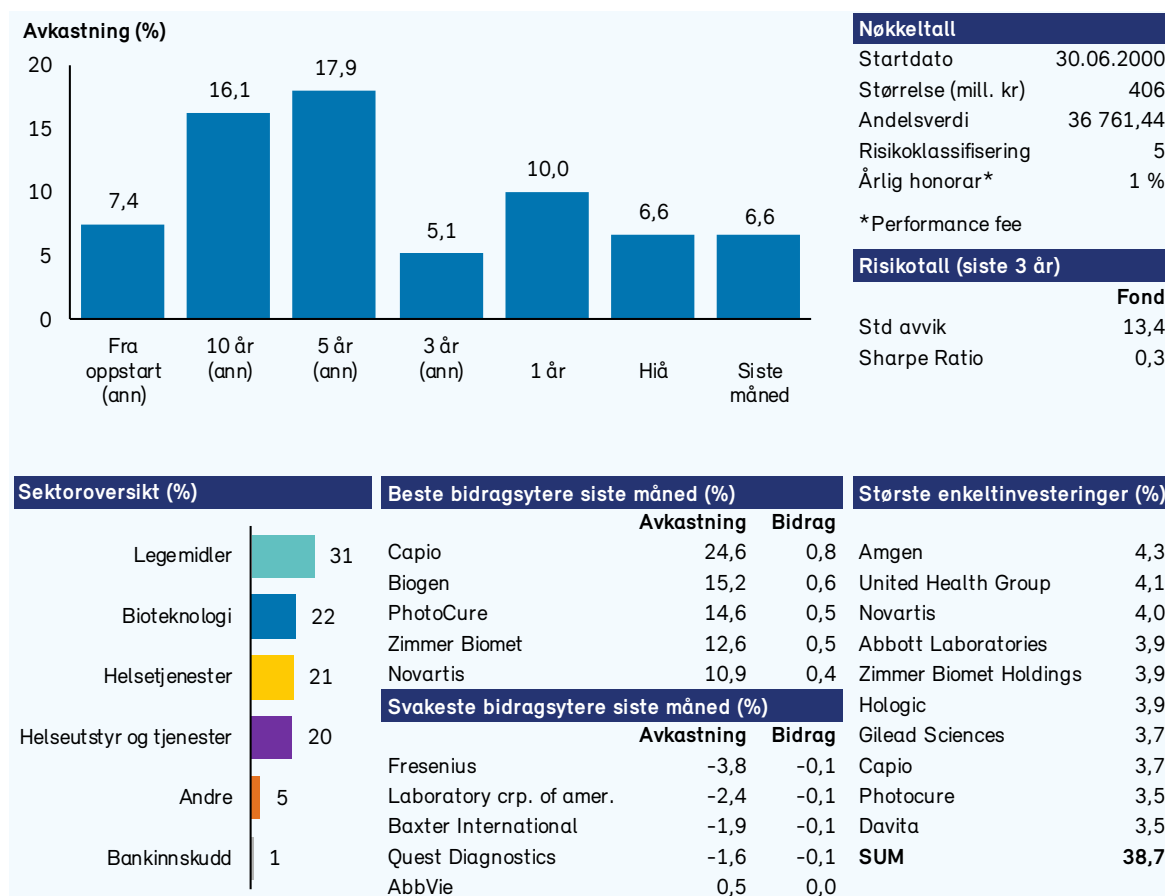
I juli reduserte fondet investeringen i Biogen, mens postene i Bavarian Nordic, Bayer, og Merck KGaA ble vektet opp. Ved utgangen av juli var fondet investert i 31 selskaper, hvorav 20 i USA og 11 i Europa. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved månedsslutt.



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 1,4% i juli (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks falt med -3%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) falt med -2,5% i NOK.

Oljeprisen (Brent) falt med -6,5% i juli, målt i USD, mens WTI oljeprisen falt -7,3%. Gassprisene (Henry Hub) falt med -4,9% i forrige måned, målt i USD. Raffinerte produkter som diesel (-3,2%), bensin (-2,3%) og fyringsolje (-3,5%) falt også i juli måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi var uendret i juli. Per utgangen av juli er fondet fortsatt opp 6,7% hittil i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen steget med 7,7%.

I juli måned har vi solgt oss ut av International Petroleum Corporation og Linde. Vi har halvert posten i Gulfport Energy og vi har solgt oss noe ned i Nordic American Tankers. Vi har tatt inn tre nye aksjer i porteføljen: BW Offshore, Kværner og ADS Crude Carriers. Sistnevnte er et unotert selskap som har kjøpt 3 eldre tankbåter av Frontline. Disse båtene vil få installert scrubbere og blir et spill på de nye utslippskravene for skip som kommer fra januar 2020.

De norske aksjene i porteføljen har samlet bidratt negativt i juli måned. Store deler av selskapene i porteføljen har levert tall for 2. kvartal. Noe skuffende tall fra Subsea7 og Halliburton, mens raffineriaksjene leverte svært bra. Fondet er nå investert i 35 selskaper og har ca. 1,6% i kontanter.

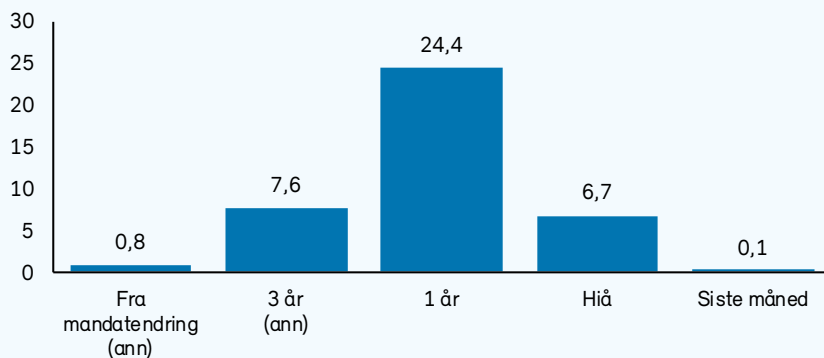


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	190
Andelsverdi	2 998,92
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 (%)

Utstyrslieferandører	32
Integrerte oljeselskaper	16
Andre	13
Lete- og produksjonsselskaper	12
Transport og lagring	11
Boretjenester	9
Raffineri og salg	6
Bankinnskudd	2

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Andeavor	14,3	0,5
Avance Gas	13,7	0,4
Marathon Petroleum	15,2	0,3
BW Offshore	7,0	0,3
Total	7,7	0,3

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Subsea 7	-9,3	-0,6
Nemaska Lithium	-15,7	-0,3
Nordic American Tankers	-16,1	-0,3
Kværner	-9,4	-0,2
Odjell Drilling	-7,1	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Subsea 7	5,4
TechnipFMC	4,9
Chevron	4,9
BP PPLC-SPONS	4,3
BW Offshore	3,7
Andeavor	3,5
Royal Dutch Shell-Spon	3,5
Schlumberger	3,5
Akastor	3,5
Marathon Oil Corp	3,4
SUM	40,6

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) steg 3,1% i juli (+2,2% i NOK). Aksjer innen helsesektoren hadde den sterkeste utviklingen i måneden med en oppgang på 6%, mens aksjer innen eiendomssektoren hadde den svakeste utviklingen i måneden med en oppgang på 1%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 1,9% i juli. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 1,3% i juli.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden økt investeringen i Kvaerner og Subsea 7, mens vi har redusert investeringen i SpareBank 1 SR-Bank og Yara. Det største positive bidraget i måneden kom fra PhotoCure (+15%), mens det største negative bidraget kom fra Subsea 7 (-9%). Den norske aksjeporteføljen består nå av 14 papirer og vekter litt over 20% av totalporteføljen.

Samtlige aksjefond bidro med positiv avkastning i måneden; Fondsfinans Global Helse (+6,6%), Fondsfinans Norden (+4,2%) og Fondsfinans Global Energi (+0,1%). Aksjer og aksjefond vektet litt under 61% av totalporteføljen ved utgangen av juli. Rentefondene bidro også med positiv avkastning i måneden; Fondsfinans High Yield (+2,0%), Fondsfinans Kreditt (+1,3%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,2%).

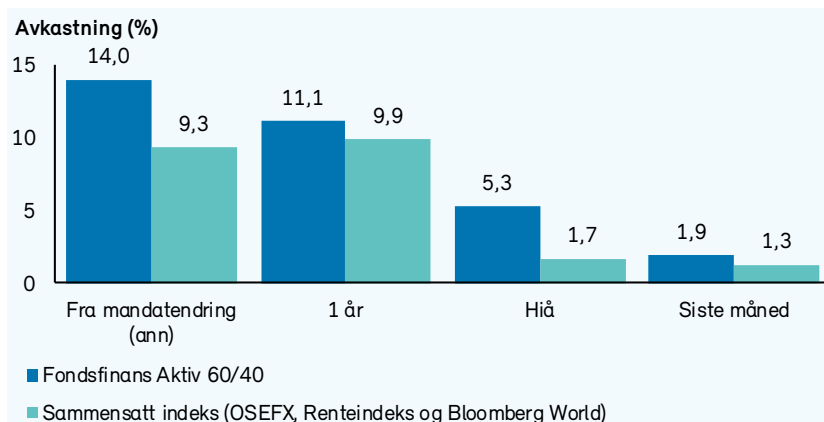
Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	155
Andelsverdi	50 813,52
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar**	0,85 %
*mandatendring fra 15.11.2016	
**i tillegg kommer evt performance fee i underliggende fond	
Risikotall (siden oppstart)	
Fond Indeks	
Std avvik	7,6 5,8
Sharpe Ratio	1,8 1,5

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsyttere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
		Avkastning	Bidrag			
Fondsfinans Norden	17	Fondsfinans Global Helse	6,6	1,1	Fondsfinans Norden	16,8
Fondsfinans Kreditt	16	Fondsfinans Norden	4,2	0,6	Fondsfinans Kreditt	16,4
Fondsfinans Obligasjon	16	PhotoCure	14,6	0,3	Fondsfinans Obligasjon	16,3
Fondsfinans Global Helse	14	Fondsfinans Kreditt	1,3	0,2	Fondsfinans Global Helse	14,2
Fondsfinans Global Energi	9	Storebrand	5,7	0,1	Fondsfinans Energi	9,4
Energi	7	Svakeste bidragsyttere siste måned (%)			Fondsfinans High Yield	6,5
Finans	7	Avkastning	Bidrag		Subsea 7	2,2
Fondsfinans High Yield	6	Subsea 7	-9,3	-0,3	Storebrand	2,1
Materialer	4	Kvaerner	-14,6	-0,2	DNB	1,9
Helse	2	Borregaard	-12,1	-0,2	Aker	1,8
Forsyning	1	Akastor	-5,6	-0,1	SUM	87,6
Bankinnskudd	0	Norsk Hydro	-4,7	-0,1		

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Frykten i rentemarkedet har avtatt noe og kredittpåslagene i Europa har falt noe tilbake i juli. Itraxx Main-indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) falt fra 74 til 61 punkter. Også i Norge har kredittpåslagene spreadet noe inn i juli måned. Påslagene har kommet mest inn på lån med kortere løpetider (opptil 2-3 år). For ansvarlige lån har påslagene kommet mest inn på lengre løpetider. 3M NIBOR steg noe og var ved utgangen av måneden på 1,05% mens den norske 10-års statsrenten steg 11 bps og endte på 1,89%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,18% i juli måned og er opp 1,21% så langt i 2018. Gjennomsnittlig avkastning for fond med lignende mandat er i følge Morningstar 0,9% så langt i 2018.

I juni har vi solgt oss ut av et lån til Sogn og Fjordane Energi med forfall i 2019 og tatt inn et lån til Norsk Hydro med forfall i 2022. Det var kun lån til Leaseplan som ga negativt bidrag i juli måned. De største positive bidragene kom fra ansvarlige lån, samt fra lån til industriselskaper med 4-5 år til forfall.

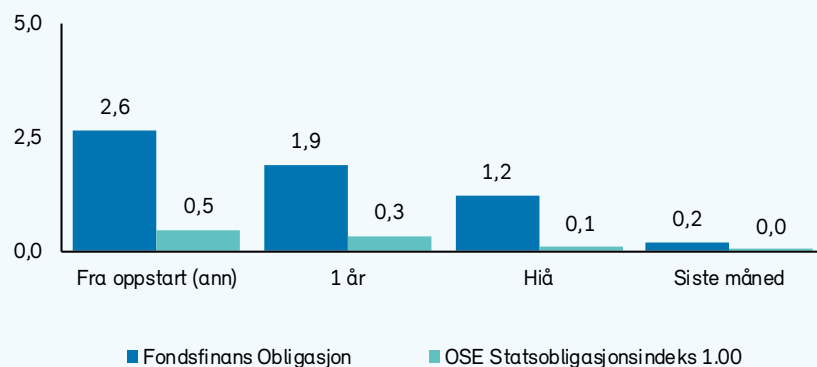
Ved utgangen av juni hadde fondet en rentedurasjon på 0,13 år og en kreditturasjon på 2,89 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,46% etter kostnader.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Avkastning (%)



*indeksen tar ikke kredittrisiko, og er dermed ikke direkte sammenlignbar

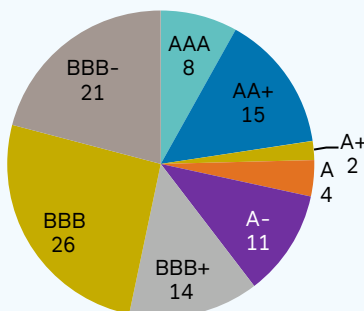
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	251
Andelsverdi	10 347,10
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Posten Norge AS	2,8
Jernbanepersonalets Spa	2,8
SpareBank 1 Boligkreditt	2,4
Storebrand ASA	2,4
Trøndelag Fylkeskommune	2,4
Eika Gruppen AS	2,4
Komplett Bank ASA	2,4
Entra ASA	2,4
OBOS BBL	2,0
Norwegian Property ASA	2,0
SUM	24,2

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i juli. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var som vanlig meget lav i denne sommermåneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en nedgang i kredittpåslagene på 37 punkter til 282.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,3% i juli. Avkastningen hittil i år var 4,6%, siste 12 måneder 7,9%.

Det som trakk avkastningen opp i juli var først og fremst Point Resources, Siem Offshore, men også Okea og VV Holding bidro.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i en lang rekke selskaper, bl.a. oljeselskapene Faroe og Point Resources, samt DNB og Læringsverkstedet. Fondet reduserte eksponeringen i VV Holding og Teekay Offshore Partners.

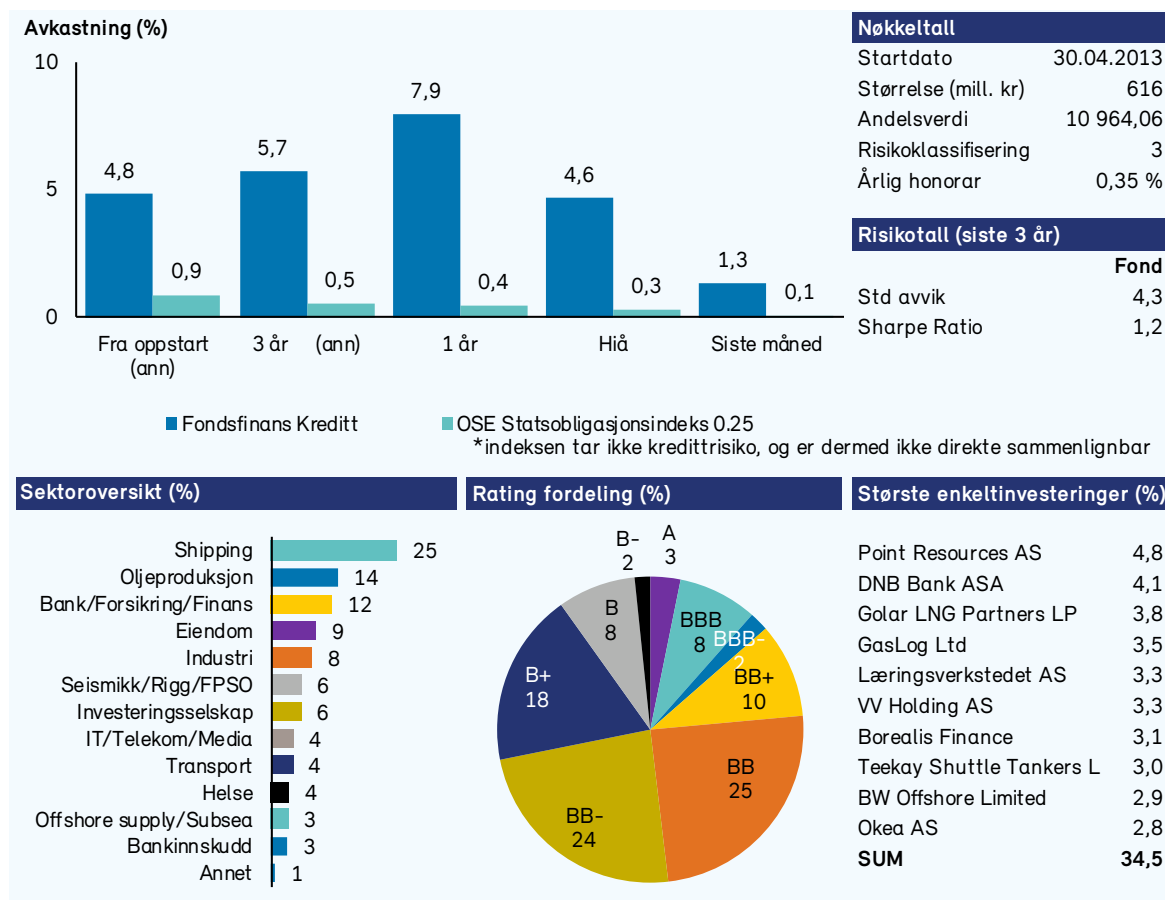
Ved månedsslutt var fondet investert i 62 ulike obligasjoner fordelt på 53 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,4%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kredittdurasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



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 juli. Emisjonsaktiviteten i det nordiske markedet var som vanlig meget lav i denne sommermåneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en nedgang i kredittpåslagene på 37 punkter til 282.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 2,0% i juli. Avkastningen hittil i år var 5,5%, siste 12 måneder 8,6%.

Det som trakk avkastningen opp i juli var først og fremst Point Resources og Siem Offshore, men også Seadrill, Maha Energy og Havila Shipping bidro.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. DNO, den nye Seadrill-obligasjonen, samt Point Resources. Fondet reduserte posisjonene i bl.a. VV Holding og Teekay Offshore Partners.

Ved månedsslutt var fondet investert i 53 ulike obligasjoner fordelt på 47 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,4%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kreditturasjonen var 2,5 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

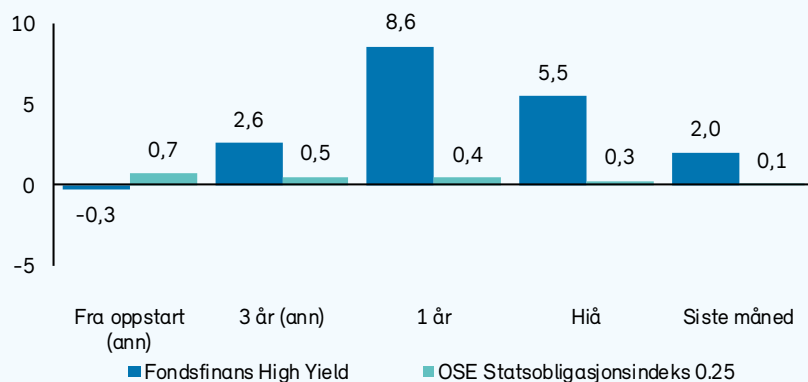


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



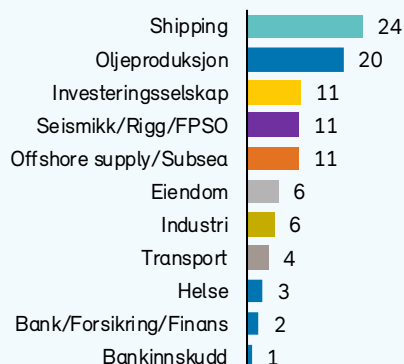
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	388
Andelsverdi	9 682,27
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

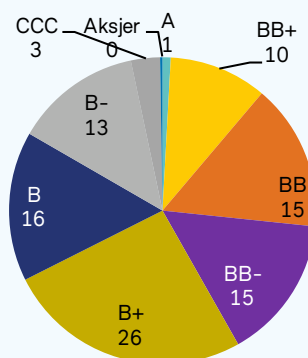
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	9,0
Sharpe Ratio	0,2

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Point Resources AS	6,3
Kistefos AS	4,2
Siem Offshore Inc.	3,9
Hospitality Invest AS	3,0
Seadrill New Finance	2,9
GasLog Ltd	2,8
Bulk Industrier AS	2,7
Beerenberg AS	2,7
Bonheur ASA	2,6
American Tanker Inc.	2,6
SUM	33,8

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



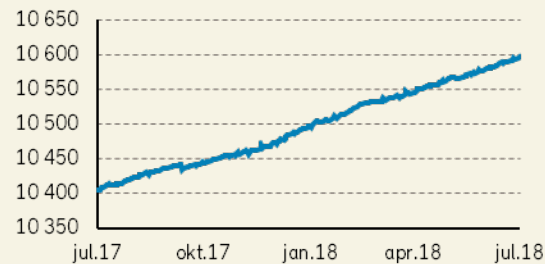
Global Energi



Aktiv 60/40

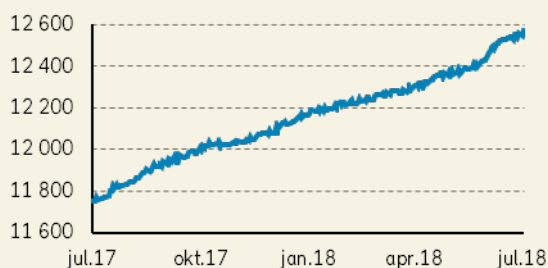


Obligasjon*



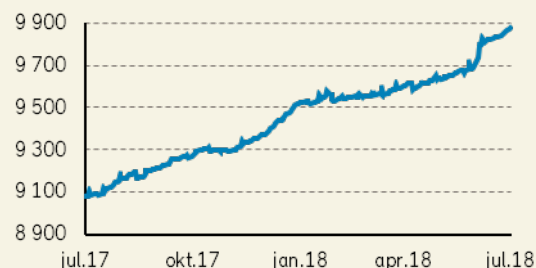
*NAV er medregnet renteutbytte

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