

August 2018

Markedsrapport
Oslo, 7. september 2018

F FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

Apple når nye høyder

Les side 7



Foto: Getty images

Oppsummering

August ble preget av feriestillhet i mange land, og politikernes utspill var færre enn vanlig. I aksjemarkedene var det god økonomisk stemning, og nye «all-time-high» nivåer ble nådd både i USA og Norge. Sterke aksjemarkeder sammenfalt til dels med en nedgang i renter for langsiktig statsgjeld. Råvarepriser utviklet seg blandet i august. Oljeprisene steg på nytt, delvis som følge av forestående Iran-boikott. Valutaene CHF, JPY og USD hadde en sterk verdiutvikling i august. Verdien av SEK svekket seg ytterligere i forkant av Riksdagsvalget. Den veike svenske kronen smittet antagelig over på den internasjonale verdien av NOK. En må forvente en renteøkning fra Norges Bank i september.

Avkastning aksjemarkeder siden 2006



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

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

	August	Hiå
Norge	4,3%	13,1%
Norden	0,7%	4,5%
Global Helse	4,5%	11,3%
Global Energi	1,0%	7,8%
Aktiv 60/40	2,0%	7,4%
Obligasjon	0,2%	1,4%
Kreditt	0,7%	5,4%
High Yield	1,2%	6,8%

Konjunkturer og råvarer

I august var den globale økonomien fortsatt preget av sterk økonomisk vekst i mange land. De økonomiske utsiktene synes likevel å ha svekket seg noe siden i vinter. Det skyldes ikke minst den usikkerheten som råder om politikernes endringer av spillereglene for verdenshandelen.

Enkelte land har for tiden store økonomiske utfordringer, som i stor grad er en følge av den politikken som er blitt ført. Foruten skrekkeksmpelet Venezuela (31 mill. innb.*), skal vi merke oss at økonomien i Tyrkia (81 mill. innb.), Brasil (207 mill. innb.), Russland (142 mill. innb.), Italia (62 mill. innb.), Argentina (44 mill. innb.) og Sør-Afrika (55 mill. innb.) for tiden synes å ha store spenninger. Situasjonen for Iran (82 mill. innb.) vil dessuten snart kunne bli skrekkelig, om landet blir plassert på linje med Nord-Korea etter nye boikott-regler.

Den globale innkjøpssjefsindeksen (PMIen) tenderte ytterligere noe ned, og den er nå et drøyt poeng lavere enn i februar. Likevel peker indeksen mot en fortsatt vekst i verdensøkonomien på solide 3,5-4,0%.

De regionale PMIene viste en blandet utvikling i august. I Eurosonen og Japan var det en marginal oppgang, mens det i USA var en nedgang fra et høyt nivå. I Kina fortsatte den nedadgående trenden som startet ved begynnelsen av året. Selv om kinesiske myndigheter er i ferd med å stimulere økonomien, vil det kunne ta tid før man ser de positive effektene.

Citigroups overraskelsesindekser illustrerer at de økonomiske nøkkeltallene generelt har skuffet noe de siste månedene. Dette skyldes en kombinasjon av høye forventninger og svakere nøkkeltall.

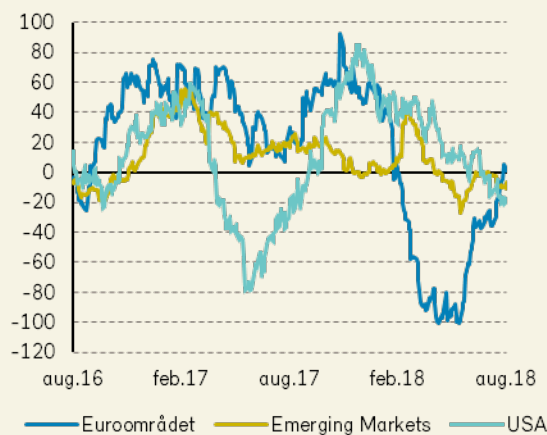
Risikoen for at økte tollsatser og handelsrestriksjoner kan dempe den globale veksten ble ikke mindre i august. Det virker nå sannsynlig at USA og Kina vil innføre tollsatser på ytterligere varer enn det som tidligere er varslet. Enkelte makroanalytikere nedjusterer derfor sine vekstanslag for global økonomi, men først og fremst for Kina og USA. De fleste konkluderer likevel med at den globale økonomien vil fortsette i rimelig god fart i årene fremover.

Global Composite PMI Index



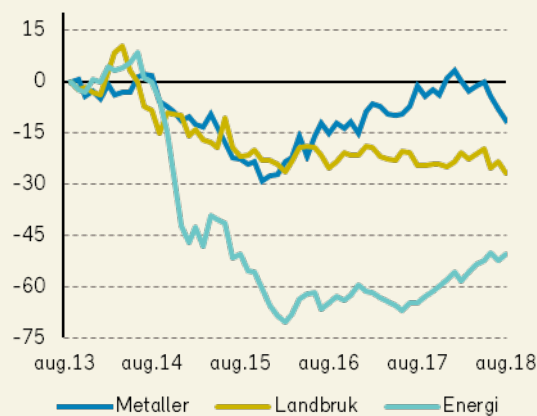
Kilde: Markit

Citi's overraskelsesindeks



Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



Kilde: Bloomberg

*Innbyggertall iflg. CIA «world fact book» juli 2017

Rogers råvareindeks falt med -0,9% i august måned, målt i USD. Fra årsskiftet har råvareprisene iht. indeksen steget med 2,7% i USD (5,2% i NOK).

Etter fallet i juli, steg oljeprisen på nytt i august (Brent oljen +4,3%). Rogers energiindeks steg med 3,9% i august, og indeksen er 17,6% høyere enn ved årsskiftet.

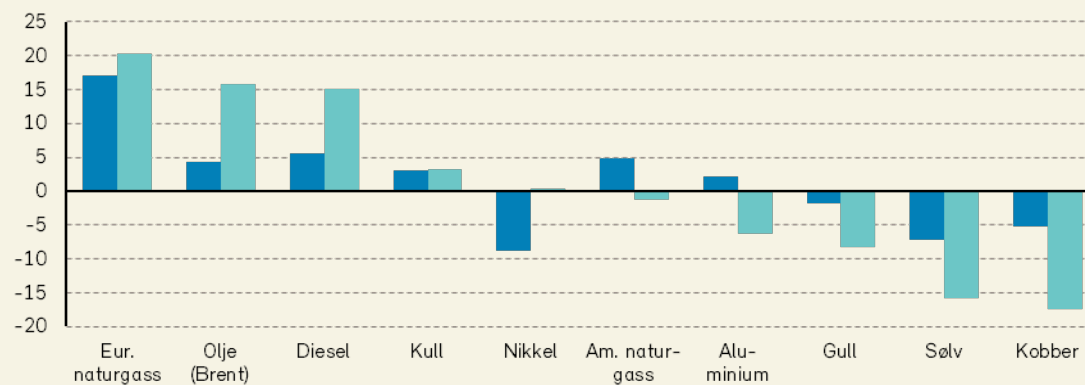
I forrige månedsrapport skrev vi om økt produksjon i OPEC og Russland. Siste tall fra Bloomberg bekrefter dette, men de viser også at eksporten fra Saudi-Arabia faktisk falt i juli. Dette betyr at Saudi-Arabia bygger opp egne lagre av olje, kanskje som en reaksjon på forventet bortfall av iransk olje.

De siste uttalelsene fra USA vitner om at sanksjonene mot Iran blir innført med full kraft fra starten av november. Kinesisk import av iransk olje har nå begynt å foregå med iranske skip for å unngå å bli rammet av amerikanske sanksjoner. Siste tall fra Bloomberg viser et fall i iransk oljeproduksjon og en kraftig nedgang i eksporten. Siste tall fra USA viser en overraskende sterk vekst i oljeproduksjonen i Texas og Mexico-gulven.

Handelskrigen er ikke positiv for metallprisene. Rogers metallindeks falt -3,7% i august, målt i USD. Av indeksens 10 metaller er samtlige, med unntak av nikkel, lavere priset enn ved årets start.

Metaller & Energi

% endring (USD)



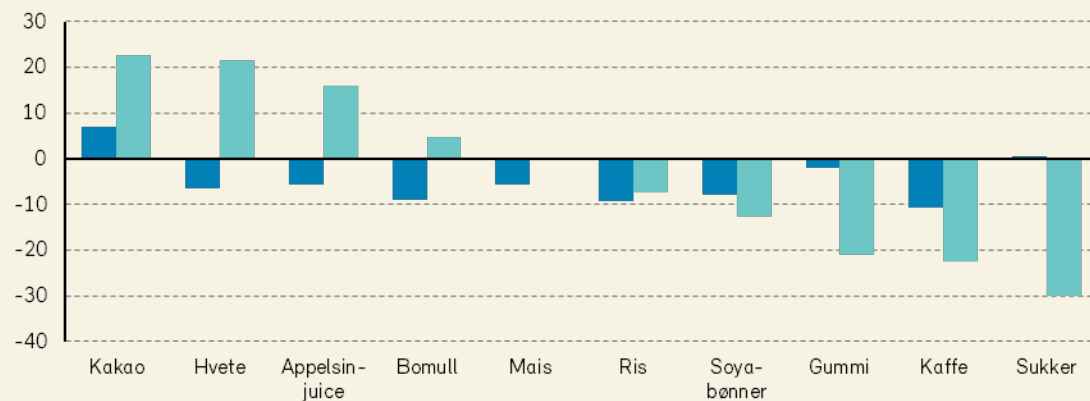
Kilde: Bloomberg

■ August

■ 2018

Landbruksprodukter

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ August

■ 2018

Prisene på jordbruksvarer falt i august, og Rogers jordbruksindeks viste -4,2%, målt i USD. Spesielt falt prisene på svin og soyabønner/soyabønnemel mye. Kina er av de største importørene av både amerikansk svin og soyabønner.

Renter, inflasjon og valuta

Den positive arbeidsmarkedsutviklingen i USA og Europa fortsatte i august. I USA falt ledigheten til 3,9%, mens i Eurosonen var den uendret på 8,2%. Som tidligere nevnt venter IMF at arbeidsledigheten i USA 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.

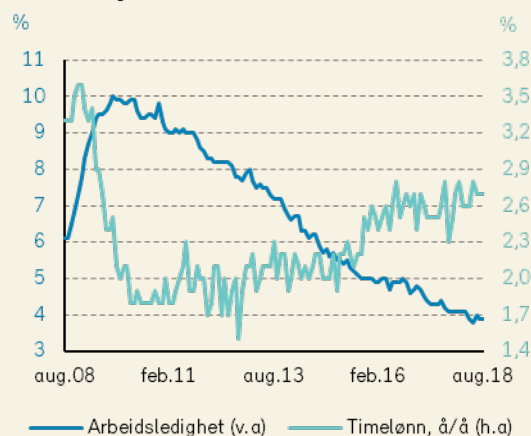
I USA har lønnsveksten allerede kommet noe opp. Timelønningene var i juli 2,7% høyere enn i juli i fjor. Den økte lønnsveksten har bidratt til at kjerneinflasjonen (PCE) i juli var kommet opp på 2,0% å/å, som er på linje med sentralbankens mål.

Kombinasjonen av et stadig strammere arbeidsmarked og en inflasjon nær målet har bidratt til at den amerikanske sentralbanken har kommet godt i gang med å normalisere pengepolitikken. Styringsrenten er satt opp syv ganger siden rentebunnen, og den åttende vil etter alt å dømme komme på rentemøtet den 26. september. Fed Funds vil da komme opp i intervallet 2,0-2,25%. Sentralbanken vil ventelig fortsette med å heve renten på annethvert møte fremover, dvs. en gang i kvartalet, til tross for at president Trump misliker det.

Markedets forventninger til renteøkninger fra Federal Reserve ble ikke vesentlig endret i august (selv om Fed karakteriserte økonomien som «sterk», ikke «solid», for første gang siden mai 2006). Markedet forventer at styringsrenten kommer opp mot 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 snau 3,5% i 2020. Markedet antar tydeligvis at sentralbankens anslag for økonomisk vekst og/eller inflasjonspress er for høye.

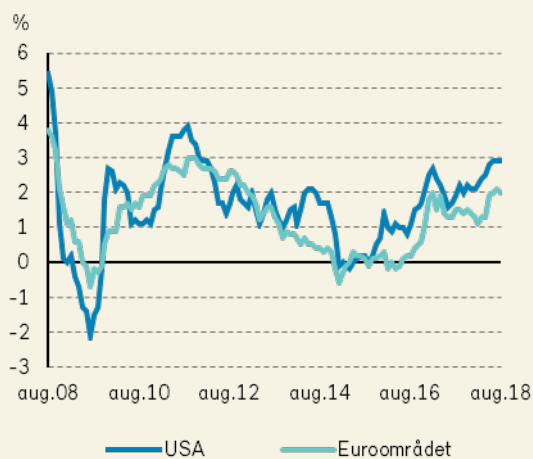
I Eurosonen ligger konjunkturutviklingen etter den amerikanske, noe som har bidratt til at inflasjonspresset der er klart lavere.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



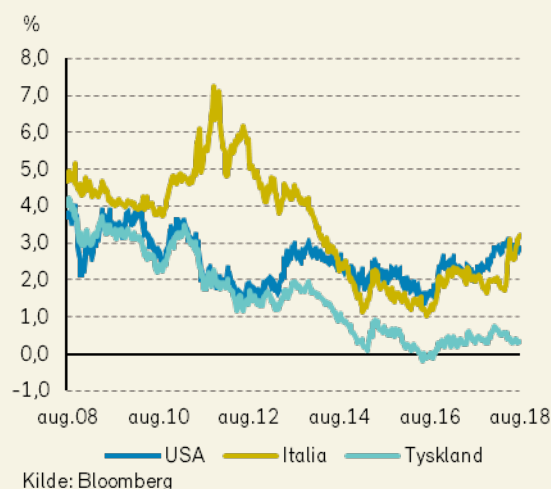
Kilde: Bloomberg

Tolv månedersvekst i KPI



Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

EURUSD
Snitt 1,3

Kilde: Bloomberg

EURNOK
Snitt 8,51

Kilde: Bloomberg

SEKNOK
Snitt 0,90

Kilde: Bloomberg

I august falt kjerneinflasjonen tilbake til 1,0% å/å, som fortsatt er klart under målet. At økte energipriser har trukket samlet inflasjon opp til 2,0% å/å, som er litt over målet, antas å være forbigående (så sant energiprisene ikke fortsetter å stige).

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. Neste møte er 13. september.

Lange renter falt i flere land i august. Tiårsrenten i USA, Tyskland og Norge falt med mellom 10 og 13 basispunkter i løpet av måneden og reverserte dermed utviklingen fra foregående måned. Italienske renter steg derimot til det høyeste nivået hittil i år. Frykten for en ekstremt ekspansiv finanspolitikk av de nye politikerne i Italia er ikke redusert.

I valutamarkedene var det en kraftig oppgang for både CHF og JPY i august. Dessuten styrket verdien av USD seg mot euro med en snau prosent.

Verdien av NOK utviklet seg svakt. Mot den norske kronen styrket dollaren seg med nesten tre prosent. Det spekuleres i om den norske kronen trekkes ned av den svenske, som falt hele fire prosent mot dollar. For året som helhet har den svenske kronen svekket seg med over åtte prosent mot den norske.

Geopolitiske forhold

Frihandelen tok to skritt tilbake og ett skritt frem i august. Donald Trump annonserte en ny handelsavtale mellom USA og Mexico til erstatning for NAFTA der også Canada er medlem. Sistnevnte har ennå ingen ny avtale på plass.

USA fikk bl.a. gjennomslag for krav om økt amerikansk innhold i bilproduksjonen og strengere krav til bilarbeidernes rettigheter (og derved høyere kostnader for meksikanske produsenter).

Avtalen er skrevet i Donald Trumps merkantilistiske ånd. USA reduserer handelsunderskuddet med Mexico, men reduserer trolig også samlet verdiskapning i begge land. Mexico sikrer fortsatt handelstilgang til sin rike nabo i nord.

Omfanget av Trumps pågående handelskonflikter er dermed noe redusert, men det betyr også at konflikten med Kina kan trekke ut. Trump har ikke lenger det samme presset på seg for å presentere en avtale med Kina før mellomvalget i november.

Trump fortsetter presset mot Iran, og USA gjeninnførte sanksjoner mot landet i august. I november vil petroleumseksporten fra Iran bli ytterligere begrenset, og Trump har tvitret at: «Enhver som gjør forretninger med Iran vil IKKE gjøre forretninger med USA».

Canadas utenriksminister var også aktiv på Twitter i sommer. Hun oppfordret Saudi-Arabia til å løslate menneskerettighetsforkjempere. Verdens største oljeeksportør svarte med å fryse handelen med Canada og utvise Canadas ambassadør, samt planla å dumpe sine Canadiske investeringer.

I Venezuela devaluerte president Maduro valutaen med 95% i august, og innførte en ny suveren bolivar. Han lovet også budsjettbalanse. Den nye valutaen falt rask i verdi, og tyder på at reformene ikke virker. Oljeproduksjonen i Venezuela vil trolig fortsette å falle, og befolkningen rømmer landet.

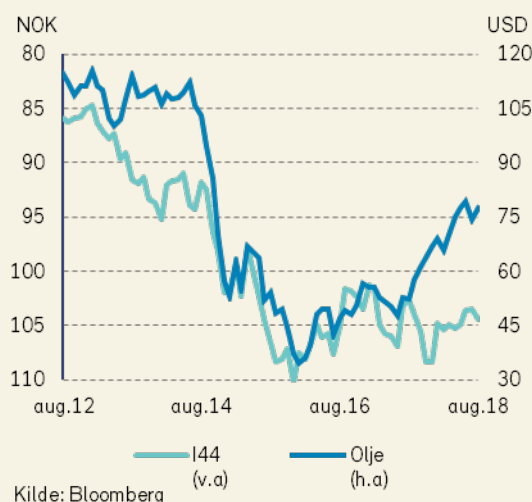
Norsk Økonomi

Den positive veksten i norsk økonomi synes å vedvare. Proteksjonistiske politiske utspill fra USA og andre land har ennå ikke fått nevneverdig virkning på global handel eller norsk økonomi.

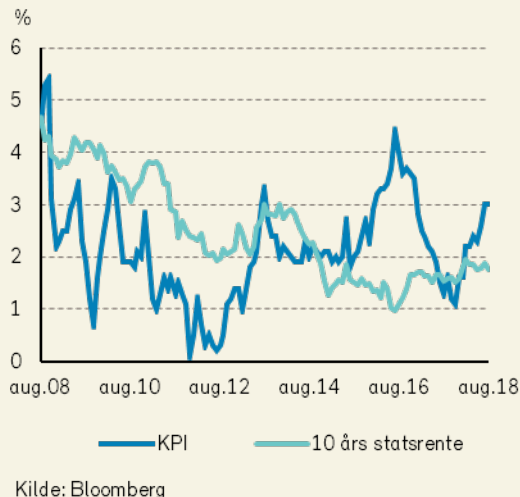
Aktivitetsnivået i norsk økonomi er godt, og arbeidsledigheten begynner å bli lav. I enkelte næringer kan det bli mangel på fagfolk. Tilgangen på ny kvalifisert arbeidskraft fra Sverige og Vest-Europa synes å bli mindre.

I takt med høyere oljepriser har anslagene for investeringer til petroleumsvirksomheten økt. Statistisk Sentralbyrå (SSB) antar etter siste revidering, at norske oljeinvesteringer vil bli 165 milliarder kroner i 2019 mot 156 milliarder i år.

Kronekursindeks (I-44) og oljepris



Norsk inflasjon og rente



Til tross for relativt høye oljepriser er den internasjonale verdien av norske kroner blitt svekket i august. Deler av denne depresieringen av NOK kan muligens tilskrives en smitte fra den svært svake internasjonale verdsettelsen av svenske kroner.

SSBs siste tall for konsumprisen (KPI) viste en norsk inflasjon på 3% fra juli 2017 til juli 2018. Den «sminkede» versjonen av norsk inflasjon (KPI-JAE) viser derimot bare 1,4% i samme periode.

Den positive utviklingen i norsk økonomi og den norske valutaens svake internasjonale verdi understøtter at Norges Bank vil gjennomføre den varslede økningen av sentralbank-renten i september.

En bør dessuten heller ikke utelukke at det kan komme ytterligere en rentøkning på 0,25%-poeng i desember i år.

Internasjonale Aksjemarkeder

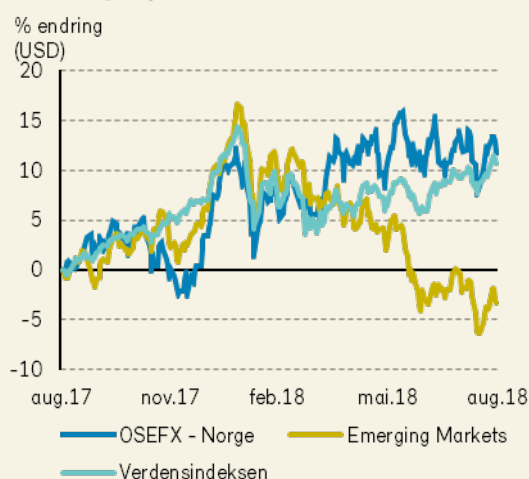
Verdensindeksen (MSCI World) steg 1,0% i august (+4,0% i NOK). Aksjer innen IT-sektoren hadde den sterkeste utviklingen med en oppgang på 6%. Aksjer innen energisektoren hadde den svakeste utviklingen med en nedgang på -4%, til tross for at oljeprisen steg i måneden.

I USA steg S&P 500-indeksen til en ny toppnotering og endte måneden med en oppgang på 3,0% (+6,0% i NOK). Apple steg hele 20% i august, etter at selskapet presenterte svært gode kvartalsresultater i slutten av juli.

Den kraftige oppgangen førte til at Apple ble det første børsnoterte amerikanske selskapet som passerte en markedsverdi på 1.000 milliarder USD.

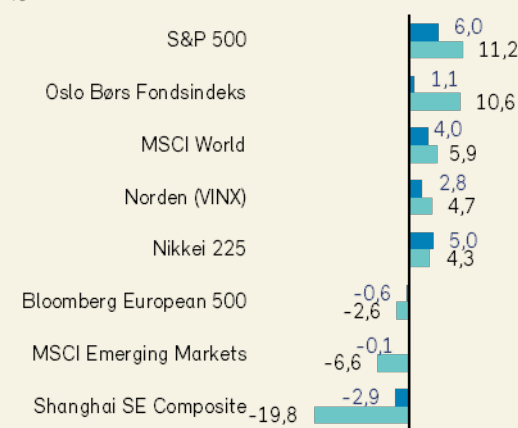
I Europa falt Bloomberg European 500-indeksen med -2,5% i euro (-0,6% i NOK). Den største negative bidragsyteren til den europeiske indeksen var helsetjeneste- og kjemiselskapet Bayer (-16% i EUR). Bayer gjennomførte tidligere i år oppkjøpet av Monsanto, som leverer bl.a. frø og ugressmidler. I august ble selskapet dømt for å ha solgt et lovlig ugressmiddel som skal ha bidratt til at en gartner i California ble kreftsyk. Juryen tilkjente gartneren 289 millioner dollar i erstatning. Selskapet vil anke dommen.

Avkastning aksjemarkeder



Kilde: Bloomberg

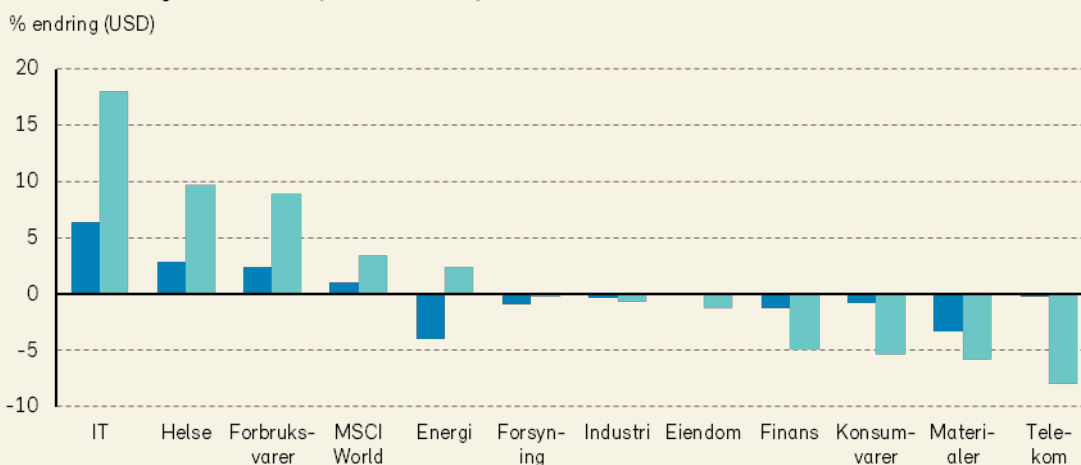
Aksjeindeksutvikling (NOK)



Kilde: Bloomberg

■ August ■ 2018

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)



Kilde: Bloomberg

■ August

■ 2018

Den nordiske VINX-indeksen steg 2,8% i NOK i august. Teknologisektoren, med Ericsson (+11% i NOK) og Nokia (+6% i NOK) i spissen, bidro mest til indeksoppgangen. Amerikanske og australske begrensninger på kinesiske konkurrenter bidro til å styrke de to nordiske teknologikjempenes markedsposisjon. Netthandelen tar stadig markedsandeler i detaljhandelen. Det bidro til nok en svak måned for forbrukssektoren generelt, og videre fall for Hennes & Mauritz (-11% i NOK).

Aksjemarkedet har tilsynelatende kåret USA til den foreløpige vinneren av handelskrigen mellom USA og Kina. Siden nyttår har den amerikanske S&P 500-indeksen steget med 8,5% i USD, mens den kinesiske Shanghai Composite-indeksen har falt med -21,7% i USD.

Det norske aksjemarkedet

I august ble det registrert nye rekordnoteringer for indeksene på Oslo Børs. Det var en positiv utvikling på 1,1% for fondsindeksen mellom månedsskiftene. Av indeksens 70 verdipapirer var det likevel bare halvparten som kunne registrere oppgang i august.

Indeksoppgangen i måneden kan i hovedsak tilskrives oppgang for store selskaper i finanssektoren, som DNB (+4%), Storebrand (+7%) og Gjensidige (+7%). Dessuten var det gode positive indeksbidrag fra Yara (+7%) og Schibsted (+6%).

Indeksen ble særlig trukket ned av utviklingen for PGS (-18%) og Borr Drilling (-10%). Fra årsskiftet er indeksens oppgang 10,6%.

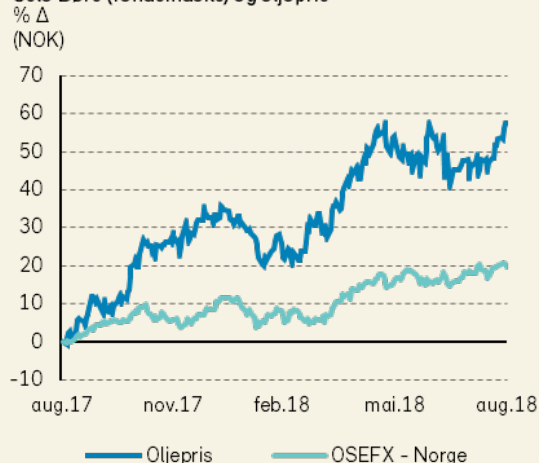
Aksjekursen til Norsk Hydro har falt betydelig etter påstander om forgiftning av drikkevann fra selskapets aluminiumsfabrikk Alunorte i Brasil. Selskapet er pålagt å halvere produksjonen fra fabrikkene. Den kraftige kursnedgangen har ført til at vekten til Norsk Hydro i fondsindeksen ble nedjustert fra om lag 7% til 4,5% i forbindelse med rebalanseringen av indeksen 1. september. Oppdrettsselskapet Marine Harvest øker tilsvarende vekten i fondsindeksen fra 4,5% til 7%.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		August	2018
DNB	9,1	3,8	17,8
Equinor	8,9	0,2	25,0
Telenor	8,3	-0,9	-8,0
Norsk Hydro	6,1	-0,4	-23,0
Yara International	5,1	7,3	4,4
Marine Harvest	4,9	3,1	34,6
Orkla	4,1	0,0	-18,2
Storebrand	3,2	6,9	15,5
TGS Nopec	3,0	2,9	66,4
Aker BP	3,0	2,7	50,1
Subsea 7	2,8	-3,6	-3,1
Schibsted B	2,6	3,0	26,3
Gjensidige Forsikring	2,6	7,2	-4,7
Schibsted B	2,6	3,0	26,3
Salmar	2,1	-2,9	73,3
Bakkafrost	2,1	-4,5	41,9
Tomra Systems	1,9	9,7	42,8
Leroy Seafood Group	1,8	-0,4	49,3
Borr Drilling	1,7	-9,8	0,6
Sparebank 1 SR-Bank	1,7	4,4	14,5
Norwegian Finans Hold.	1,6	8,6	17,5
Aker	1,6	3,1	69,1
Entra	1,4	2,0	1,4
DNO International	0,9	-5,8	71,2
Atea	0,9	6,5	10,4
Petroleum Geo-Services	0,9	-18,2	95,7
Kongsberg Gruppen	0,9	-4,5	7,2
Norwegian Air Shuttle	0,9	9,8	49,3
Veidekke	0,8	0,5	-8,6
Nordic Semiconductor	0,8	4,5	22,1
AF Gruppen	0,8	1,2	-0,4
Aker Solutions	0,8	2,6	23,9

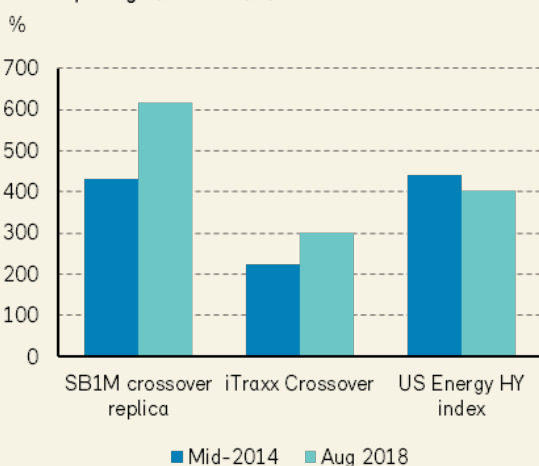
Kilde: Bloomberg

Oslo Børs (fondsindeks) og oljepris



Kilde: Bloomberg

Kredittpåslag 2014 vs. 2018



Kilde: SB1M / Bloomberg

Av interessante selskapsnyheter i august kan nevnes at Viking Supply kunne melde om salg av tre isbrytere til den kanadiske stat, til en overraskende høy pris. Verdien av Viking, som eies av Kistefos, mangedoblet seg.

Melin Group kunne melde om overraskede gode resultater og at selskapet har mottatt oppkjøpstilbud.

Obligasjonene i Melin og Kistefos steg markant i etterkant av de positive nyhetene.

Alle nyheter var imidlertid ikke like positive. Eierne av de usikrede obligasjonene i Fred Olsen Energy fikk seg en skikkelig kalddusj i august. Et amerikansk fond som visstnok har blitt eier av deler av FOEs sikrede gjeld, har kommet med et restruktureringsforslag som innebærer at usikrede obligasjonseierne kommer svært dårlig ut. Obligasjonene ble derfor i august omsatt til 15-20 % av pålydende. Dette er et dramatisk fall fra juni, da obligasjonene ble omsatt på kurser rundt 60%.

Det norske høyrente markedet

Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god også i august. De markedsmessige kredittpåslagene var lite endret i Norge mens de steg noe internasjonalt.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 18 punkter, til 300. Indeksen for US High Yield Energy viste en nedgang på 12 punkter, til 401.

Det nordiske primærmarkedet kom i gang igjen for fullt etter sommerferien. Aktiviteten ved starten av september er god.

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år
			Rente (%)	Endr. aug.	Endr. 2018	31-aug.	12 mnd. endr. (%)	(%)
USA	2,00	2,9	2,86	-0,10	0,46	8,4	7,8	0,0
Kina	4,35	2,1	3,58	0,10	-0,30	1,22	3,8	-3,5
Japan	-0,06	0,9	0,10	0,04	0,06	7,5	6,9	-0,8
Tyskland	0,00	2,0	0,33	-0,12	-0,10	9,7	5,2	-2,4
Storbritannia	0,75	2,5	1,43	0,10	0,24	10,9	8,3	0,5
Frankrike	0,00	2,3	0,68	-0,05	-0,10	9,7	5,2	-2,4
Italia	0,00	1,7	3,23	0,51	1,22	9,7	5,2	-2,4
Spania	0,00	2,2	1,47	0,07	-0,09	9,7	5,2	-2,4
Sveits	-0,75	1,2	-0,12	-0,08	0,05	8,6	6,8	-0,9
Danmark	0,00	1,1	0,29	-0,11	-0,18	1,30	5,0	-2,6
Finland	0,00	1,4	0,45	-0,08	-0,13	9,7	5,2	-2,4
Norge	0,50	3,0	1,74	-0,13	0,16	1	--	-7,2
Sverige	-0,50	2,1	0,49	-0,10	-0,27	0,92	-6,2	-12,9
Australia	1,50	2,1	2,52	-0,13	-0,11	6,0	-2,3	-9,3
Canada	1,50	3,0	2,23	-0,08	0,19	6,4	3,4	-4,1
New Zealand	1,75	1,5	2,54	-0,22	-0,19	5,5	-0,5	-7,7
Sør-Afrika	6,50	5,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	-4,5	-11,4
Brasil	6,50	4,5	12,20	1,02	1,94	2,0	-17,2	-22,3
India	6,50	4,2	7,95	0,17	0,63	0,12	-2,7	-10,0
Mexico	7,75	4,8	7,91	0,16	0,26	0,44	-0,3	-7,5
Russland	7,25	2,5	8,70	1,00	1,21	0,12	-7,4	-14,1

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



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

¹ Årlig avkastning

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 august ble det registrert nye rekordnoteringer for indeksene på Oslo Børs. Det var en positiv utvikling på 1,1% for fondsindeksen mellom månedsskiftene. Av indeksens 70 verdipapirer var det likevel bare halvparten som kunne registrere oppgang i august. Indeksoppgangen i måneden kan i hovedsak tilskrives oppgang for store selskaper i finanssektoren, som DNB (+4%), Storebrand (+7%) og Gjensidige (+7%). Dessuten var det gode positive indeksbidrag fra Yara (+7%) og Schibsted (+6%). Indeksen ble særlig trukket ned av utviklingen for PGS (-18%) og Borr Drilling (-10%). Fra årsskiftet er indeksens oppgang 10,6%.

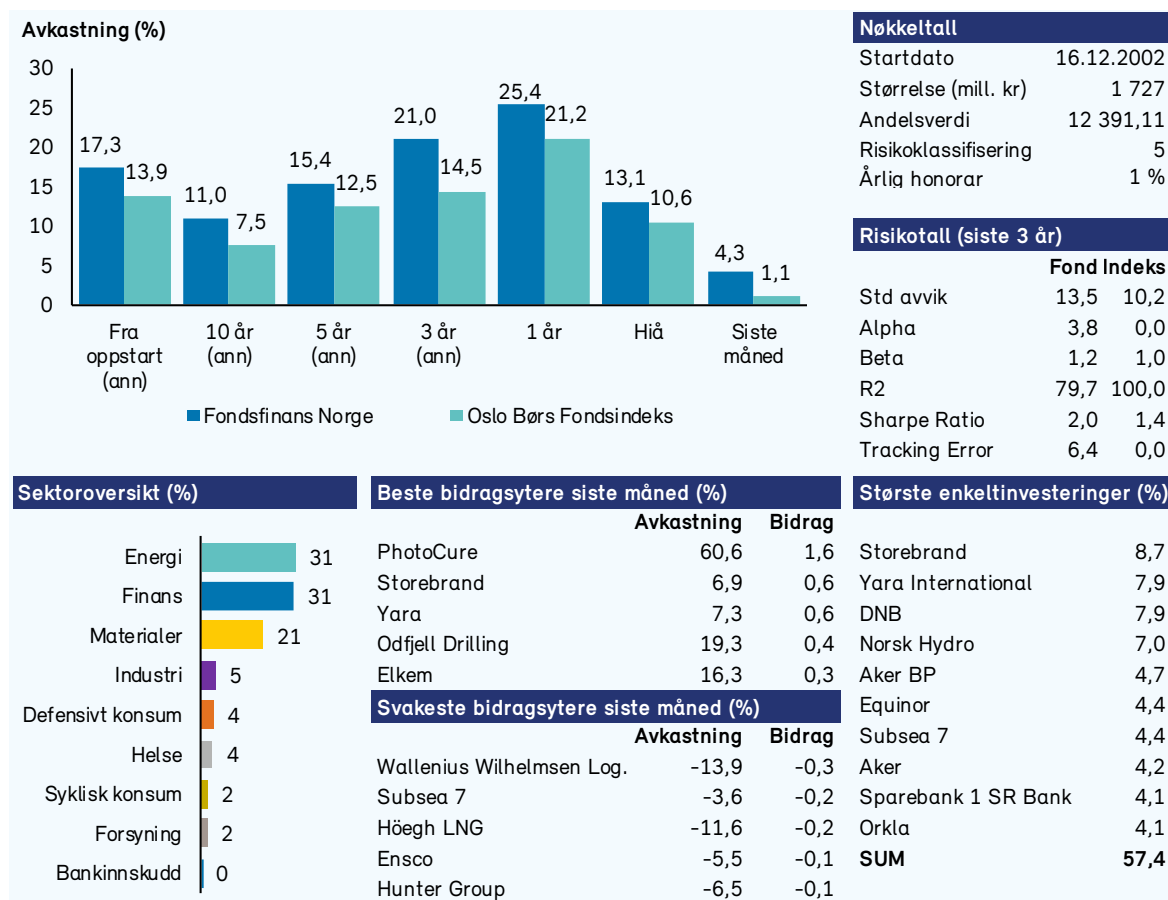
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde i august en svært god utvikling, og fondets verdiøkning var +4,3%. Fra årsskiftet har fondet en oppgang på +13,1%. Fondets verdi ved utgangen av august var den høyeste månedsverdi settelsen noensinne. Det var verdioppgang for 2/3-deler av investeringene i august. Fondets store verdioppgang i måneden kan i hovedsak tilskrives utviklingen for investeringene i Photocure (+61%), Storebrand (+7%), Yara (+7%), Odfjell Drilling (+19%), Elkem (+16%), DNB (+4%) og Frontline (+10%). Det vesentligste negative bidraget til avkastningen kom fra investeringen i Wallenius Wilhelmsen (-14%). I august har fondet investert i Pareto Bank som et nytt selskap til porteføljen. Investeringene er økt noe i bl.a. Norsk Hydro, Hunter Group, Wallenius Wilhelmsen og Odfjell Drilling. I måneden har fondet solgt seg ut av Veidekke og Nordic American Tankers. Videre har fondet redusert investeringene i bl.a. Photocure, Aker Solutions og DNB. Ved utgangen av august var fondet investert i 30 verdipapirer, og var fullt investert.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Den positive kursutviklingen i de nordiske aksjemarkedene fortsatte i august. VINX-indeksen steg 2,8%.

Teknologisektoren, med Ericsson (+11% i NOK) og Nokia (+6% i NOK) i spissen, bidro mest til indeksoppgangen. Amerikanske og australske begrensninger på kinesiske konkurrenter bidro til å styrke de to nordiske selskapenes posisjon i august.

Netthandelen tar stadig markedsandeler fra fysiske butikker og bidro til nok en svak måned for forbrukssektoren generelt, og Hennes & Mauritz (-11% i NOK) spesielt.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden hadde en kursoppgang på 0,8% i august. Energisektoren bidro mest positivt til kursutviklingen. Nykommeren i porteføljen, BW Offshore, steg mest (+35%). Prisen på vindkraft faller ikke lenger like raskt, og flere nye prosjekter bidro til kursoppgang for vindmølleprodusenten Vestas (+11% i NOK).

På den annen side falt kobberprisene og bidro til kursnedgang i Lundin Mining (-11% i NOK), mens Academedia (-10% i NOK) avslørte noe høyere kostnadsnivå enn analytikerne ventet i sin kvartalsrapport. I tillegg knytter det seg noe usikkerhet til valget i Sverige 9. september.

I august mottok fondet aksjer i mediekonsernet MTG som ble spunnet ut av Kinnevik. Det ble gjort ytterligere investeringer i bl.a. Academedia og Hunter Group, mens postene i bl.a. Capio og Nordic American Tanker ble redusert.

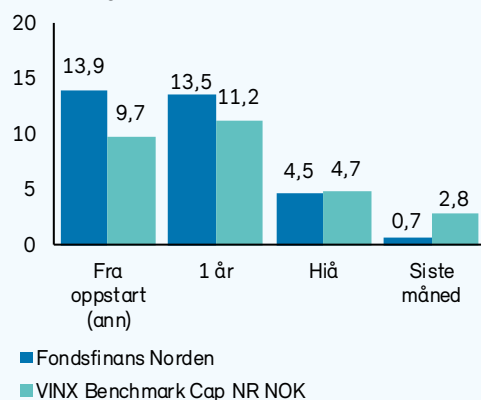


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Aker	4,1
Storebrand	3,9
Investment Kinnevik B	3,6
Recipharm B	3,5
BW Offshore	3,4
Huhtamaki	3,2
Volvo B	3,2
Valmet	3,2
Capio	3,1
Boozt	3,1
SUM	34,4

Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	609
Andelsverdi	14 701,49
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siden oppstart)

Fond Indeks		
Std avvik	11,7	10,6
Alpha	4,5	0,0
Beta	1,0	1,0
Sharpe Ratio	1,2	0,9
Tracking Error	5,7	0,0

Sektoroversikt (%)

Industri	17
Finans	17
Helse	15
Syklisk konsum	14
Energi	13
Materialer	11
Informasjonsteknologi	5
Telekommunikasjon	3
Defensivt konsum	3
Bankinnskudd	2

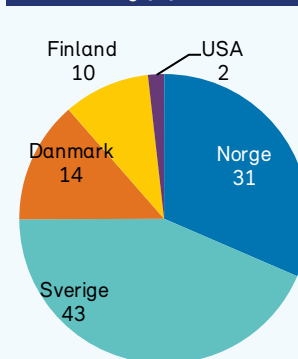
Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
BW Offshore	34,8	0,9
Vestas Wind Systems	11,0	0,4
Valmet	8,6	0,3
Storebrand	6,9	0,3
Sparebanken Vest	10,8	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Recipharm	-8,0	-0,3
AcadeMedia	-9,8	-0,3
Lundin Mining Corp	-10,9	-0,3
Crayon	-8,7	-0,3
Autoliv	-9,7	-0,2

Børsnotering (%)



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Det var betydelig kursstigning i helsesektoren i august, og særlig i USA. Helseaksjene i S&P 500-indeksen steg 4,2% (7,2% i NOK). Det var bred oppgang i sektoren, der de største selskapene, som United Health (+9% i NOK), Pfizer (+8% i NOK) og Johnson & Johnson (+5% i NOK), var blant de største bidragsyterne til kursoppgangen.

Tyske Bayer (-14% i NOK) gjennomførte tidligere i år oppkjøpet av Monsanto, som leverer bl.a. frø og ugressmidler. I august ble selskapet dømt for å ha solgt et lovlig ugressmiddel som skal ha bidratt til at en gartner i California ble kreftsyk. Juryen tilkjente gartneren 289 millioner dollar i erstatning. Bayer vil anke dommen.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse steg 4,5% i august. 25 av 31 investeringer i porteføljen steg i kurs. Høyere forventninger til kommersiell suksess i USA bidro til at Photocure (+61%) steg kraftig i august. Fondets andre europeiske investeringer bidro derimot mer negativt, spesielt Bayer.

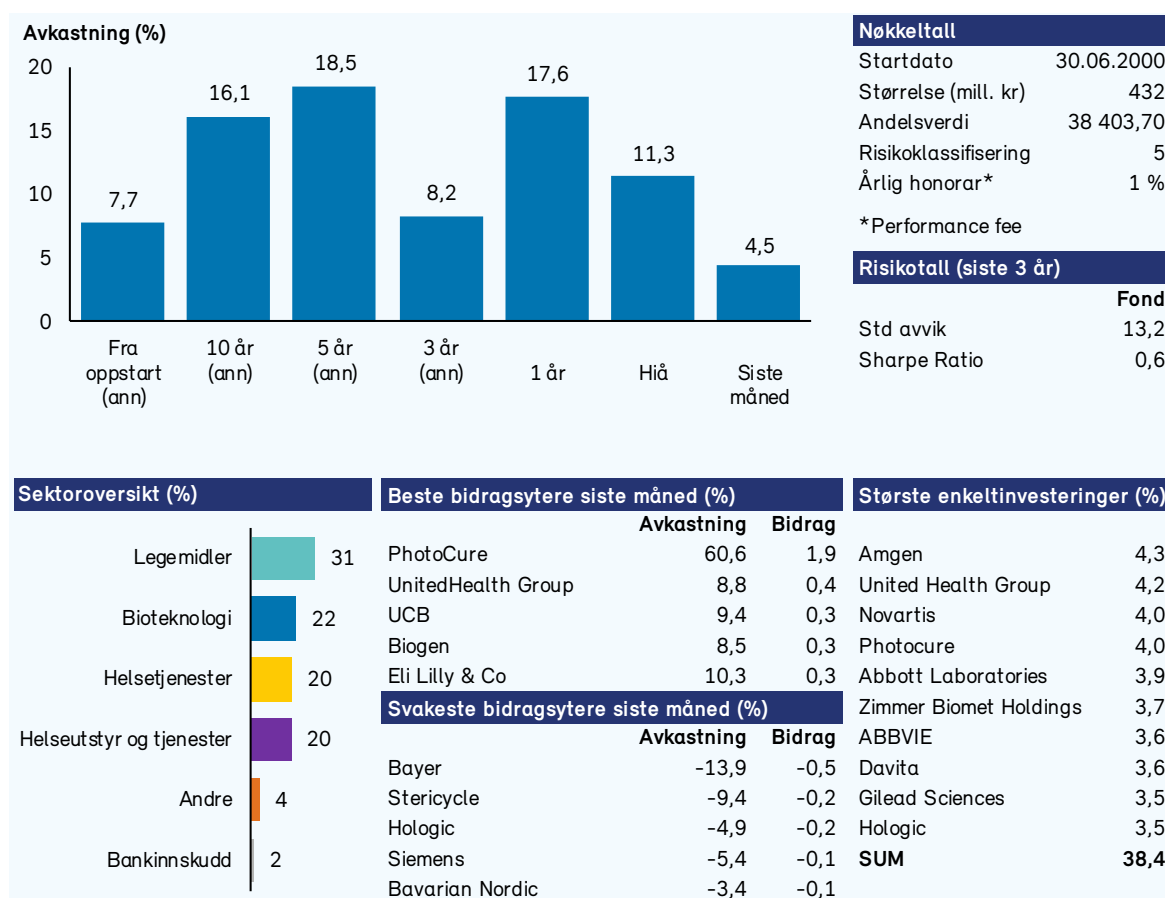
Fondet økte investeringene i bl.a. Abbvie, Bavarian Nordic, Fresenius og Stericycle i august. Postene i Capio og Photocure ble redusert. Ved utgangen av juli var fondet investert i 31 selskaper, hvorav 20 i USA og 11 i Europa. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved månedsslutt.



**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden 01.04.2017.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen falt -0,7% i august (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks falt med -0,1%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) falt med -1,9% i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 4,3% i august, målt i USD, mens WTI oljeprisen steg med 1,5%. Gassprisene (Henry Hub) steg med 4,8% i forrige måned, målt i USD. Raffinerte produkter som diesel (5,5%), bensin (0,7%) og fyringsolje (5,1%) steg også i august måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg med 1,2% i august. Ved utgangen av august er fondets avkastning 7,8% fra årsskiftet. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen steget med 6,9%.

I juli måned har vi solgt oss ut av Gulfport Energy og Nordic American Tankers. Vi har tatt inn et nytt selskap i porteføljen, Parsley Energy. Parsley er et amerikansk skiferoljeselskap med produksjon i Permian feltet. Vi har solgt oss noe ned BW Offshore etter svært god avkastning i måneden, samt i Polarcus og Vestas. Vi har vektet oss opp i Shell, Kværner, Hunter Group, Faroe Petroleum, m.fl.

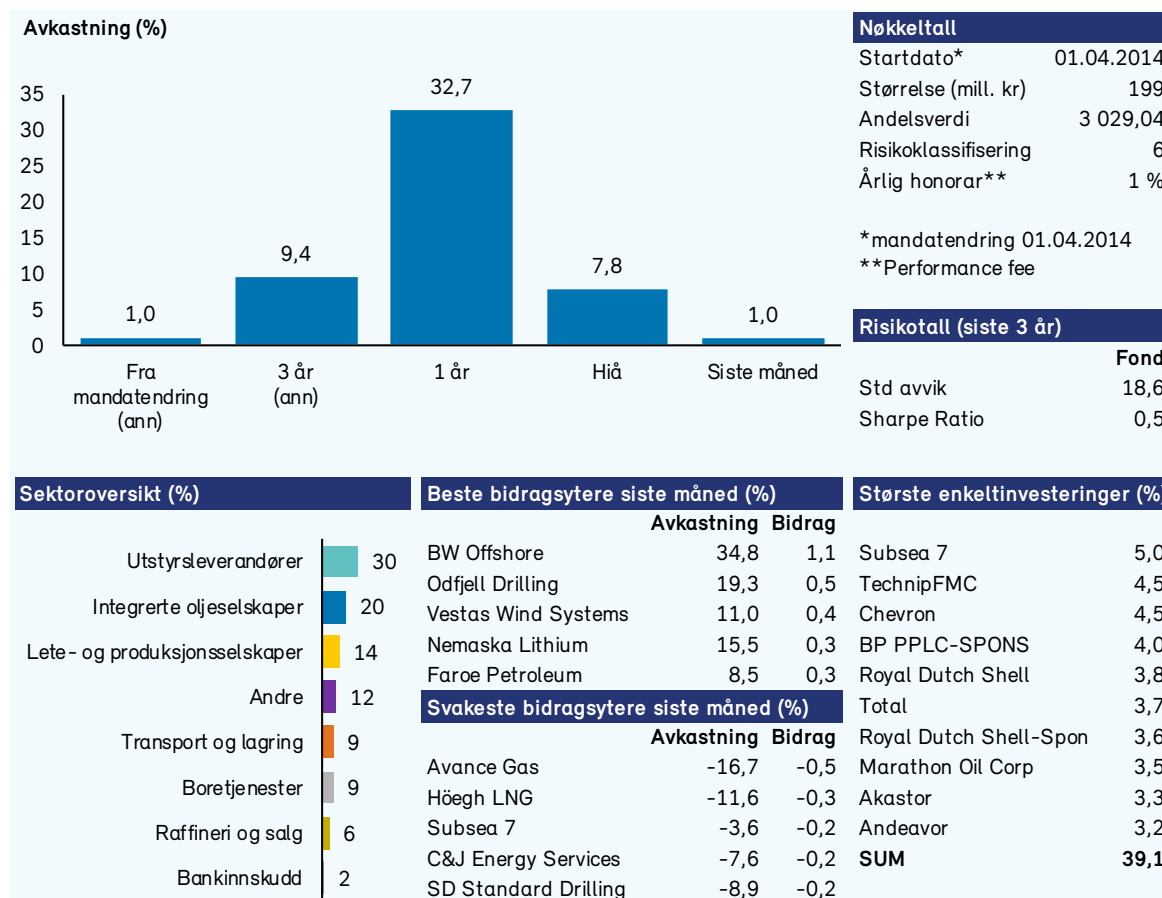
Flere oljeserviceaksjer har levert negative bidrag i august, blant annet innenfor subsea, og serviceaksjer til skiferoljeindustrien. Fondet fikk positivt bidrag fra vindturbinsselskapene samt raffineriaksjene. Fondet er nå investert i 34 selskaper og har ca. 1,4% i kontanter.



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Aktiv 60/40

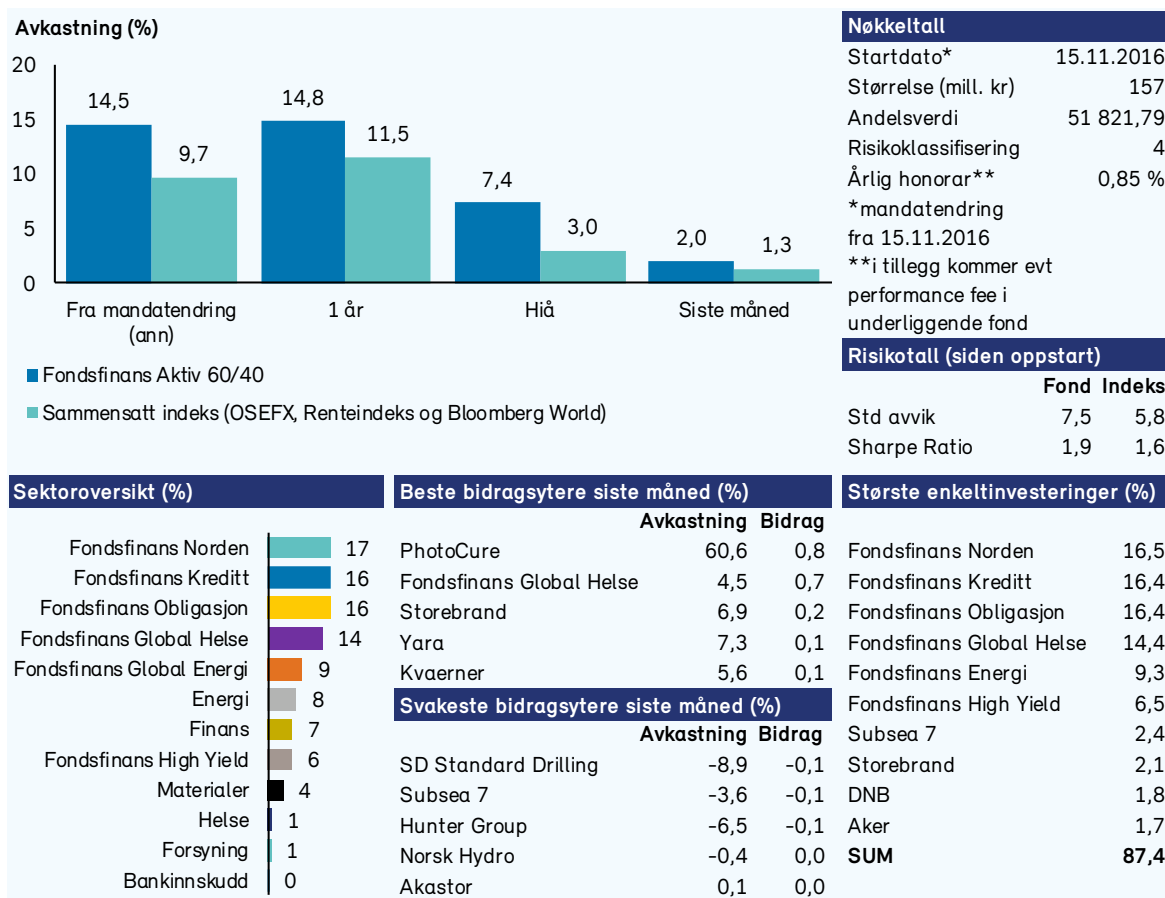
Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) steg 1,0% i august (+4,0% i NOK). Aksjer innen IT-sektoren hadde den sterkeste utviklingen med en oppgang på 6%. Aksjer innen energisektoren hadde den svakeste utviklingen med en nedgang på -4%, til tross for at oljeprisen steg i måneden.

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

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden økt investeringen i Subsea 7 og Borregaard, mens vi har redusert investeringen noe i PhotoCure etter en kraftig oppgang denne måneden. Det største positive bidraget i måneden kom fra PhotoCure (+61%), mens det største negative bidraget kom fra SD Standard Drilling (-9%). Den norske aksjeporteføljen består nå av 14 papirer og vekter litt under 21% av totalporteføljen.

Samtlige aksjefond bidro med positiv avkastning i måneden; Fondsfinans Global Helse (+4,5%), Fondsfinans Global Energi (+1,0%), Fondsfinans Norden (+0,7%). Aksjer og aksjefond vektet litt under 61% av totalporteføljen ved utgangen av juli. Rentefondene bidro også med positiv avkastning i måneden; Fondsfinans High Yield (+1,2%), Fondsfinans Kreditt (+0,7%) 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: I august er europeiske kredittpåslag blitt større. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) steg fra 61 til 68 punkter. I Norge er kredittpåslagene derimot blitt mindre i løpet av måneden. Påslagene er mest redusert for senior banklån. Lån til kommuner og obligasjoner med fortrinnsrett har vært tilnærmet uendret. Basisrenten, 3M NIBOR, var relativt uendret på 1,03%. Norske 10-års statsrenter falt derimot med 13 bps og endte på 1,75%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,22% i august måned, og fondet har økt med 1,43% i verdi fra årsskiftet. Gjennomsnittet for fond med lignende mandat i de samme 8 måneder er 1,1%, i følge Morningstar. Fondets avkastning i de siste 12 måneder er 1,9%.

I august har vi solgt oss ut av lån til Tromsø kommune med forfall i 2020 og Helgeland Boligkreditt med forfall i 2020. I tillegg har vi byttet ut senior lån til Pareto Bank med forfall i 2022, med et lån til samme utsteder med forfall i 2023. Det var ingen negative bidragsyttere i porteføljen i august. De største positive bidragene kom fra ansvarlige lån og senior banklån i tillegg til lån til Aker ASA.

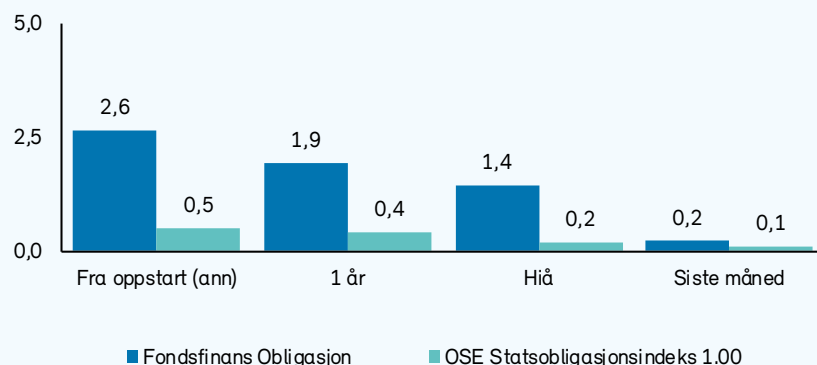
Ved utgangen av juni hadde fondet en rentedurasjon på 0,12 år og en kreditturasjon på 2,83 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på BBB+ (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,41%



Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Avkastning (%)

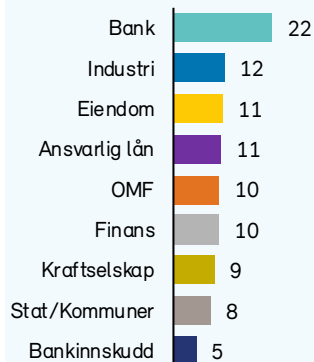


*indeksen tar ikke kredittrisiko, og er dermed ikke direkte sammenlignbar

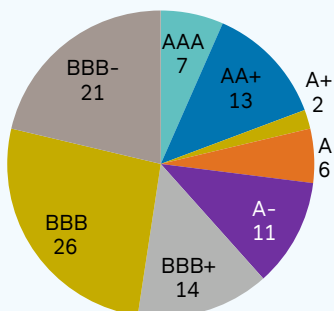
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	251
Andelsverdi	10 369,54
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 august. Emisjonsaktiviteten kom i gang for fullt i midten av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en oppgang i kredittpåslagene på 18 punkter til 300.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,7% i august. Avkastningen hittil i år var 5,4%, siste 12 måneder 7,7%.

Det som trakk avkastningen opp i august var først og fremst Melin Group, Kistefos, Siem Offshore og Point Resources. DSV miljø trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Ship Finance (emisjon), Orexo, Melin Group, Seadrill og Siccar Point. Fondet reduserte eksponeringen i Gaslog, Odfjell og VV Holding.

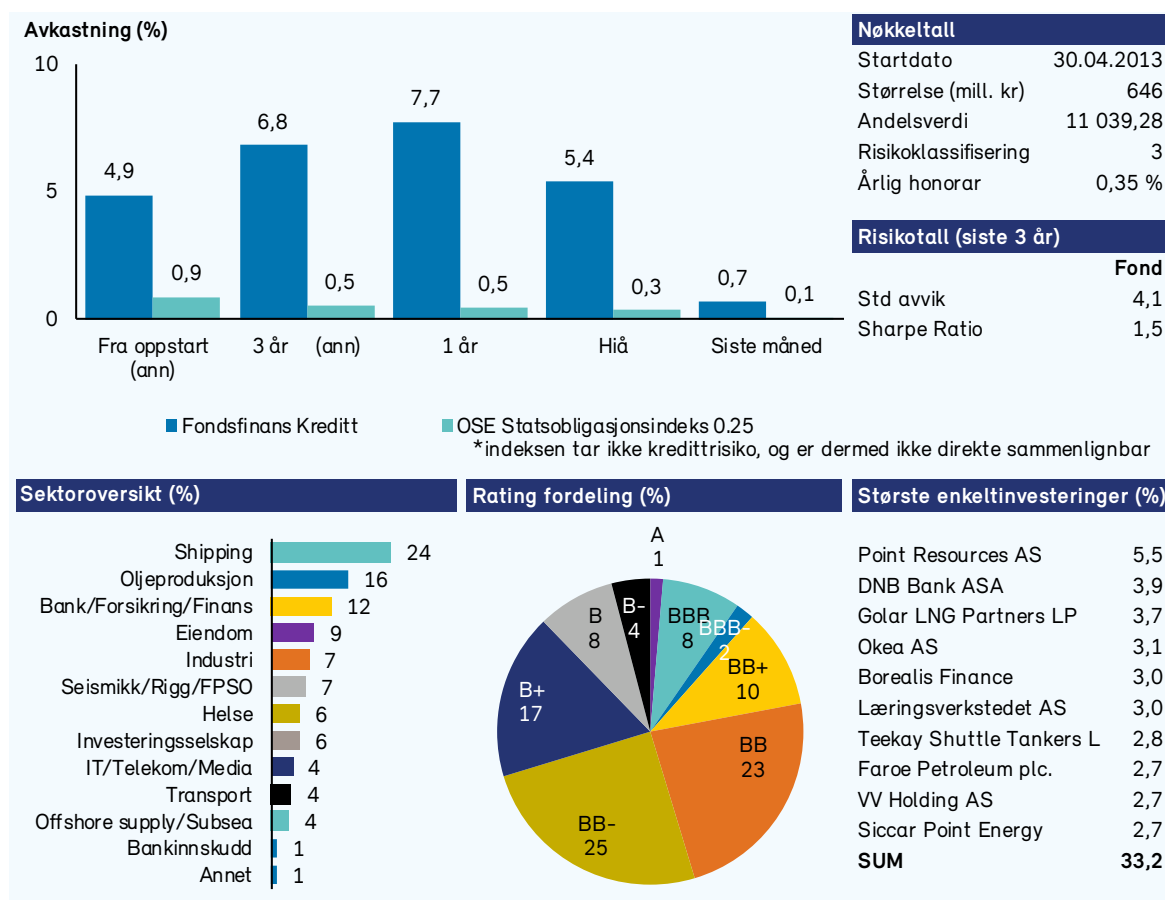
Ved månedsslutt var fondet investert i 61 ulike obligasjoner fordelt på 53 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,1%. Fondets rentedurasjon var 1,1 år, mens kreditturasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i august. Emisjonsaktiviteten kom i gang for fullt i midten av måneden.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en oppgang i kredittpåslagene på 18 punkter til 300.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,2% i august. Avkastningen hittil i år var 6,8%, siste 12 måneder 9,3%.

Det som trakk avkastningen opp i august var først og fremst Maha Energy, Melin Group, Siem Offshore og Kistefos.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Ship Finance (emisjon), Maha Energy, Siccar Point, Point Resources og Golar LNG. Fondet reduserte eksponeringen i Exmar, Odfjell, Viking Redningstjenester og BW Offshore.

Ved månedsslutt var fondet investert i 52 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 6,7%. Fondets rentedurasjon var 1,4 år, mens kreditturasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).

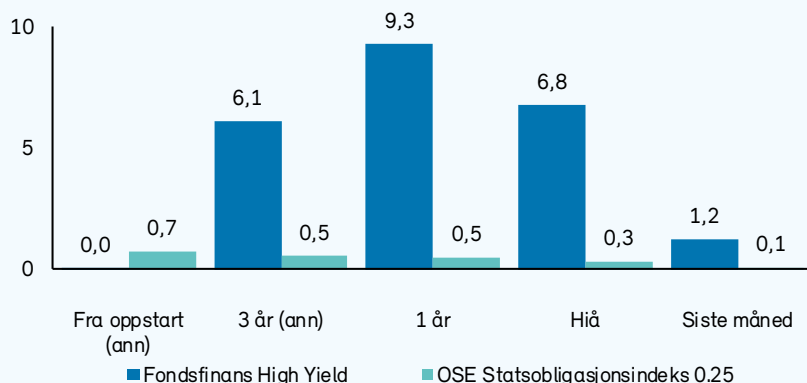


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



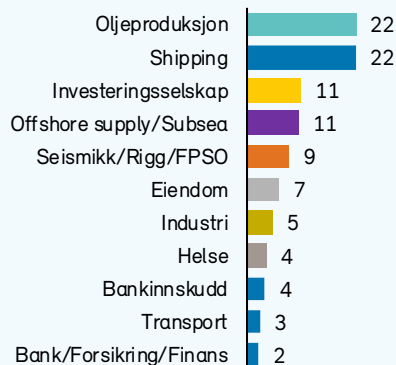
Nøkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	399
Andelsverdi	9 798,72
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

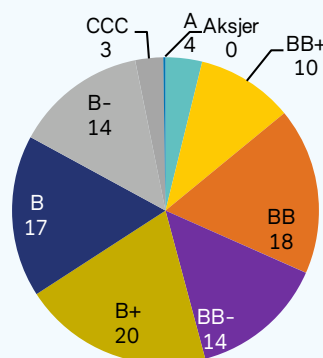
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	7,6
Sharpe Ratio	0,7

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Point Resources AS	6,4
Kistefos AS	4,4
Siccar Point Energy	3,9
Siem Offshore Inc.	3,9
Golar LNG Partners LP	3,4
Maha Energy	3,1
Seadrill New Finance	3,0
American Tanker Inc.	2,9
Hospitality Invest AS	2,9
HI Bidco AS	2,8
SUM	36,8

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



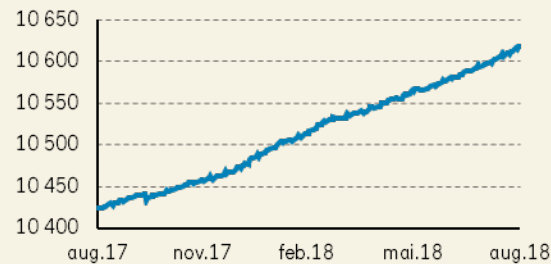
Global Energi



Aktiv 60/40

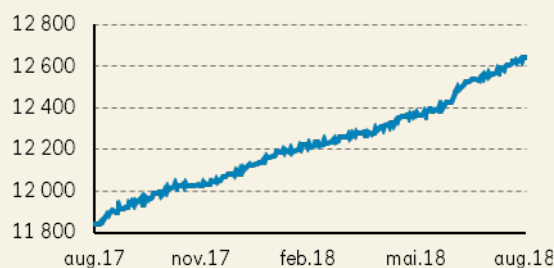


Obligasjon*



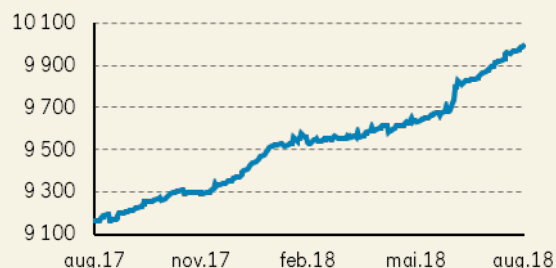
*NAV er medregnet renteutbytte

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