

September 2018

Markedsrapport
Oslo, 8. oktober 2018

FOND FINANS
KAPITALFORVALTNING



Norges Bank øker renten
Les side 5

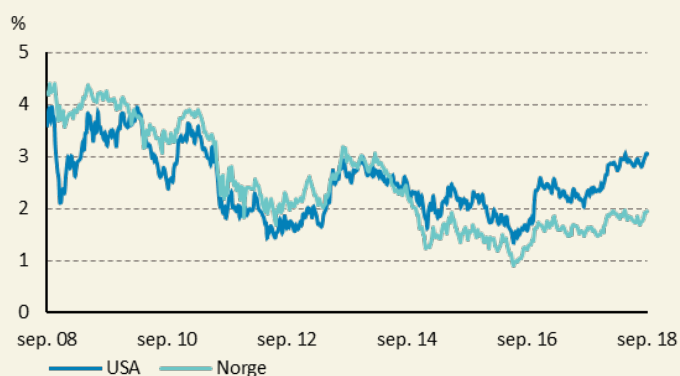
Foto: Getty images

Oppsummering

Fortsatt sterk økonomisk vekst og høyere oljepriser har bidratt til at aksjemarkedene i USA og i Norge nådde nye rekordnoteringer i september. Aksjemarkedene i land med fremvoksende økonomi var derimot svakere, dels som en følge av usikkerheten om fremtidige hindringer for verdenshandelen.

Det var generelt renteoppgang for langsiktige obligasjoner, herunder både for amerikanske og norske statspapirer. Norges Bank hevet sentralbankrenten til 0,75%, og verdien av NOK styrket seg.

10 års statsrenter



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

	September	Hiå
Norge	3,5%	17,1%
Norden	-0,5%	4,0%
Global Helse	-1,7%	9,5%
Global Energi	1,2%	9,1%
Aktiv 60/40	0,4%	7,8%
Obligasjon	0,0%	1,4%
Kreditt	0,4%	5,8%
High Yield	0,6%	7,4%

Konjunkturer og råvarer

Vurderingen av de makroøkonomiske utsiktene ble i september preget av en faktisk opptrapping av handelskrigen mellom USA og Kina, samt frykt for ytterligere eskalering. Dessuten var det lenge uavklart om det ville bli en ny handelsavtale mellom USA, Mexico og Canada.

De økonomiske nøkkeltallene peker fortsatt i retning av solid vekst, om enn noe svakere enn indikert i vinter. Den globale innkjøpssjefsindeksen (PMI) falt ytterligere noe i september, til et nivå som er konsistent med en vekst i globalt bruttonasjonalprodukt (BNP) på drøye 3,5%.

Detaljene i PMI-indeksen viste at det var vurderingen av eksportordrene som trakk mest ned. Dette kan ha sammenheng med all uroen som har oppstått omkring politikernes endringer av spillereglene for verdenshandelen, men det er ikke sikkert at det er hele forklaringen.

Økte tollsatser og handelsrestriksjoner har bidratt til at enkelte makroanalytikere har nedjustert sine vekstanslag for global økonomi, og da 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.

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

Rogers råvareindeks steg med 1,6% i september, målt i USD. Hittil i år er indeksen opp 4,4%.

Rogers energiindeks steg med 5,6% i september, og indeksen har steget med 24,2% fra årsskiftet målt i USD.

Oljeprisen (brent) steg med hele 6,8% i september. Iran- sanksjonene nærmer seg, og det er rapportert om lavere oljeeksport fra Iran. Venezuela har fortsatt store politiske og økonomiske problemer, og oljeproduksjonen fortsetter å falle.

Til tross for høyere priser, er det fortsatt økt etterspørsel etter olje. En stor driver er den gode veksten i amerikansk økonomi.

Global Composite PMI Index



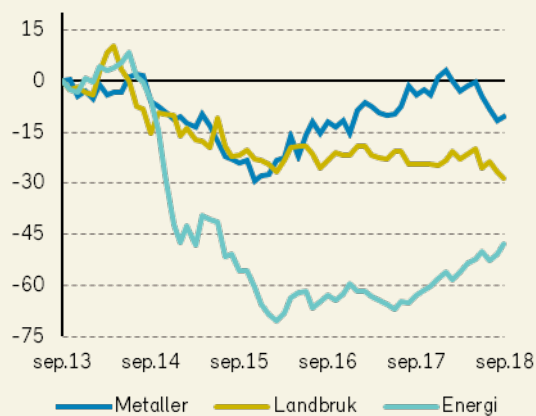
Kilde: Markit

Citi's overraskelsesindeks



Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



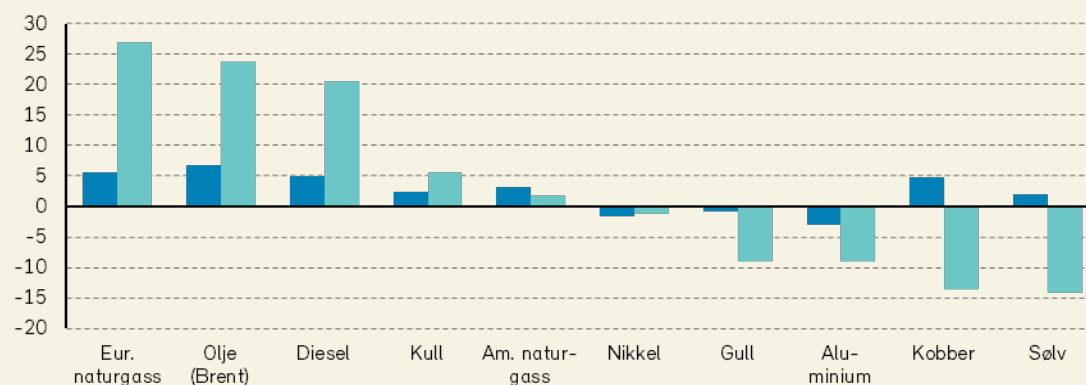
Kilde: Bloomberg

OPEC og Russland hadde et møte mot slutten av september. I forkant av møtet var Trump svært aktiv på Twitter for å presse kartellet til å øke produksjonen. Dessverre for Trump, så ble hans bøtter/trusler ikke hørt. OPEC og Russland bestemte at de ikke vil øke produksjonen utover den opprinnelige kuttavtalen fra november 2016. Flere analytikere har pekt på at dette i utgangspunktet ikke var et valg OPEC hadde, ettersom det ikke skal være ledig kapasitet for produksjonsøkning i OPEC landene. Oljeprisen reagerte umiddelbart på nyhetene og steg med nesten USD 2 per fat.

Prisene på jordbruksvarer fortsatte fallet fra august måned, og Rogers jordbruksindeks falt med nye -2,6% i september. Så langt i år er indeksen nå ned -5,1%. Som vanlig er det store variasjoner i prisutviklingen for de forskjellige landbruksproduktene. Vi kan merke oss at prisen på gummi har falt med nærmere -30% fra årsskiftet.

Metaller & Energi

% endring (USD)



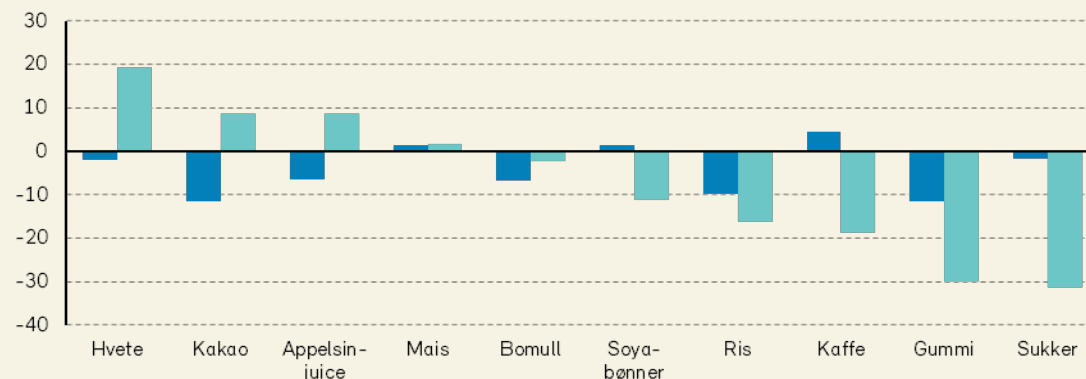
Kilde: Bloomberg

■ September

■ 2018

Landbruksprodukter

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ September

■ 2018

Renter, inflasjon og valuta

Den positive utviklingen i arbeidsmarkedene i USA og Europa fortsatte i september. I USA økte sysselsettingen med en takt på om lag 1,5% årlig, som er nok til å bringe ledigheten ytterligere ned. Antall nye arbeidsledige (jobless claims) falt til det laveste siden 1970, og er rekordlavt om man tar hensyn til at størrelsen på arbeidsmarkedet har økt betydelig siden den gang. Den offisielle ledighetsraten holdt seg uendret på 3,9%.

I Eurosonen falt arbeidsledigheten til 8,1%, som er fire prosentpoeng lavere enn nivået den toppet ut på for fem år siden.

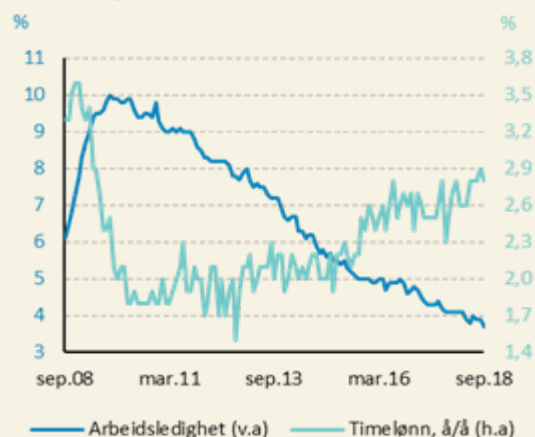
Det er tiltagende mangel på kvalifisert arbeidskraft i flere land, herunder USA, Tyskland og Frankrike. Det tilsier at lønnsveksten etter hvert vil øke.

I USA har lønnsveksten allerede kommet noe opp. Timelønningene var i august 2,9% høyere enn i august i fjor. Den økte lønnsveksten har bidratt til at kjerneinflasjonen (PCE) i august 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. Inkludert rentehevingen i september er styringsrenten satt opp åtte ganger siden rentebunnen. Fed Funds er nå kommet opp i intervallet 2,0-2,25%. Sentralbanken vil ventelig fortsette med gradvise rentehevinger fremover. Fed har signalisert at det vil komme fire rentehevinger innen utgangen av neste år, samt ytterligere en i 2020.

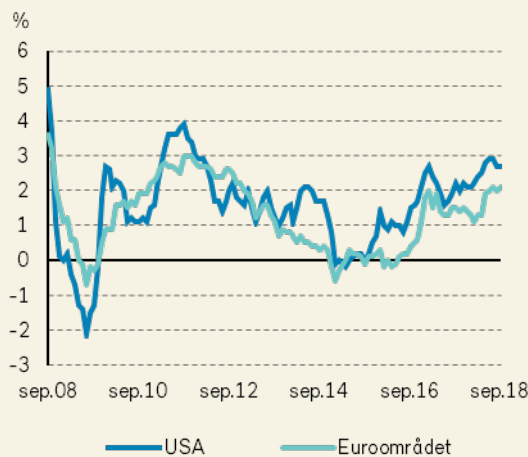
Markedets forventninger til rentøkninger fra Federal Reserve ble ikke vesentlig endret i september. Markedet priser inn en sannsynlighet på om lag 80% for at renten blir satt opp på ny i desember. Videre forventer markedet at styringsrenten ligger opp mot 2,75% ved utgangen av 2019, og blir liggende der i 2020. Det er noe lavere enn det sentralbanken indikerer. Dette betyr at markedet oppfatter at sentralbankens anslag for økonomisk vekst og/eller inflasjonspress er for høye.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



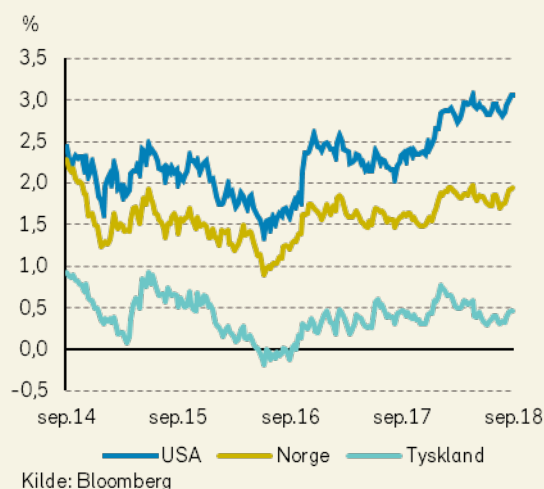
Kilde: Bloomberg

Tolv månedersvekst i KPI



Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

EURUSD

Snitt 1,3



Kilde: Bloomberg

EURNOK

Snitt 8,52



Kilde: Bloomberg

SEKNOK

Snitt 0,90



Kilde: Bloomberg

I Eurosonen ligger konjunkturutviklingen etter den amerikanske, noe som har bidratt til at inflasjonspresset der er klart lavere. I september falt kjerneinflasjonen til 0,9% å/å, som er under målet. At økte energipriser har trukket samlet inflasjon opp til 2,1% 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. ECB har varslet 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 september så ECB ingen grunn til å komme med nye signaler, og det var heller ikke ventet. Når det gjelder risikofaktorer synes ECB å være mest bekymret for effektene av den eskalerende handelskrigen mellom USA og Kina.

Lange renter steg noe i flere land i september. Tiårsrenten i USA, Tyskland og Norge steg med mellom 14 og 20 basispunkter. Italienske renter holdt seg høye som følge av at frykten for en i overkant ekspansiv finanspolitikk ikke er redusert.

I valutamarkedene var det kun en marginal endring i styrkeforholdet mellom de to viktigste valutaene, euro og US dollar.

Verdien av norske kroner steg imidlertid en del. Mot dollar økte kroneverdien med tre prosent. Oppgang i oljeprisen kan være noe av forklaringen. Det er også mulig at styrkelsen av den svenske kronens internasjonale verdi i september bidro, siden de to nordiske valutaene har gått i tospann den siste tiden. Fra årsskiftet har svenske kroner imidlertid svekket seg med over åtte prosent mot NOK.

Geopolitiske forhold

Spenningen øker mellom verdens to stormakter. Den amerikanske destroyeren USS Decatur kom farlig nær et aggressivt kinesisk krigsskip i Sør-Kinahavet i september. USA patruljerer området for å opprettholde retten til fri ferdsel i internasjonalt farvann, mens Kina anser seilasen som en suverenitetskrenkelse.

Konflikten i Sør-Kinahavet gjelder retten til Paracel og Spratley-øyene. FN har gitt Filippinene retten til øyene i filippinsk sektor, men Kina har i det stille bygget opp militærbaser på de samme øyene, og har dermed sikret territoriell kontroll.

Samtidig strammer Kina grepet om Taiwan. Tre stater i Mellom-Amerika anerkjenner ikke lenger Taiwan som et eget land, etter kinesisk ønske.

Kina er blitt Afrikas største handelspartner. På det kinesisk-afrikanske handelstoppmøtet i Beijing i september lovet Kina 60 milliarder USD i støtte og investeringer til kontinentet. Kina utfordrer det tidligere amerikanske hegemoniet, men er tilsynelatende mest opptatt av å sikre tilgang til råvarer og ressurser til eget forbruk.

USA stemplet i september to statlige kinesiske nyhetsbyråer som fremmede agenter, og begrenser derved deres tilgang til amerikanske politikere. Kina svarte med å slå et slag for fri nyhetsinnhenting.

USA innførte nye handelssanksjoner mot Kina i september, samt sanksjoner for kinesiske kjøp av russiske missiler og jagerfly (pga. gjeldende amerikanske sanksjoner mot Russland). President Trump har etterhvert lagt et betydelig press på Kina for å inngå en ny, og for USA mer fordelaktig, handelsavtale.

I september ble Donald Trump og Justin Trudeau enige om en ny handelsavtale mellom USA og Canada. Den nye USMCA-avtalen er ikke mer frihandelsvennlig enn NAFTA-avtalen den erstatter, men avtalen er betydelig bedre enn trusselen om ingen avtale.

Enighet om USMCA burde være godt nytt for frihandelen, og åpner for flere nye handelsavtaler med USA.

Frihandelen tok også et steg fremover da Etiopia og Eritrea åpnet grensen i september. Grensen har vært stengt i 20 år og hindret Etiopias tilgang til sjøen. Grenseåpningen kom på plass etter en fredsavtale i regi av den etiopiske statsministeren Abiy Ahmed og Eritreas president Isaias Afwerki.

Lederne for Nord- og Sør-Korea møttes for tredje gang i år for å skape tettere relasjoner mellom de to nabolandene. De tok noen små steg mot grenseåpning og fred, men Nord-Korea innfrir fortsatt ikke amerikanske krav til bl.a. inspeksjoner av kjernefysiske reaktorer.

Grensene i Sverige blir trolig ikke åpnere etter riksdagsvalget i september. Det høyrepopulistiske Sverigedemokraterna gikk betydelig frem og vant 17% av stemmene. De to tradisjonelle høyre- og venstre-blokkene har ikke flertall alene, og gjør regjeringdannelse vanskelig. Sittende statsminister Stefan Löfven fikk dog et flertall mot seg i riksdagen, så en ny regjering må dannes.

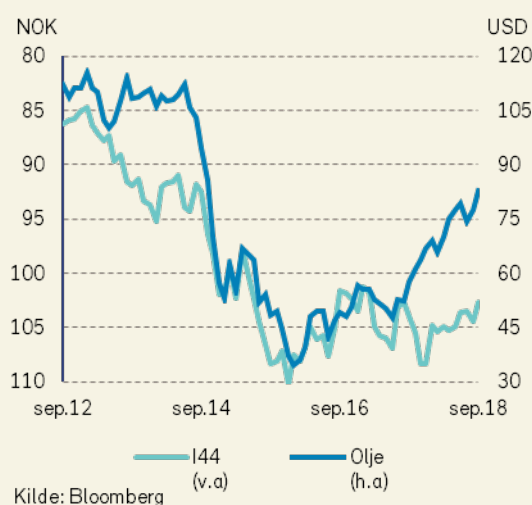
Norsk Økonomi

I hovedstyremøtet for Norges Bank den 19. september ble det (som ventet) vedtatt å heve sentralbankrenten med 0,25%-poeng til 0,75%. Dette var den første rentehevingen av Norges Bank siden mars 2011.

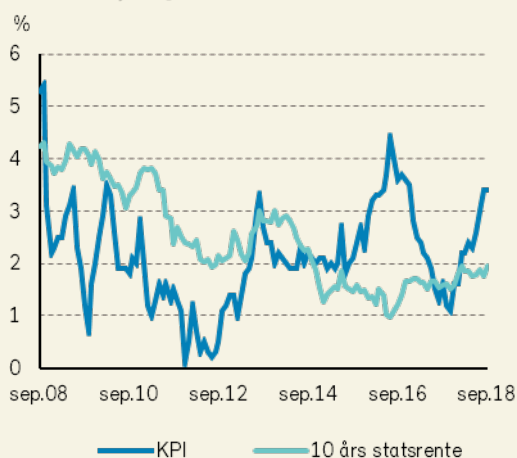
Imidlertid valgte sentralbanken etter rentemøtet å uttale at slik utsiktene og risikobildet blir vurdert, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i første kvartal 2019.

Av økonomiske kommentatorer og markedet ble dette oppfattet som et varsel om et senere tidspunkt for neste rentøkning enn tidligere kommunisert. Forklaringen til denne endringen av Norges Banks prognose for fremtidig rentebane syntes dog å være vag.

Kronekursindeks (I-44) og oljepris



Norsk inflasjon og rente



Kilde: Bloomberg

I løpet av september styrket verdien av NOK seg relativt mye, og NOK er nå høyere verdsatt enn ved årets start i forhold til de fleste valutaer.

Grunnlaget for både renteøkningen og kronestyrkelsen kan tilskrives at utviklingen i norsk økonomi har vært meget god, og at optimismen er økt som følge av høyere oljepris.

I september har rentenivået for norske statsobligasjoner også blitt høyere. Ved utgangen av september ble 10 års norske statsrenter satt til 1,94% mot 1,59% ved årets start.

Den positive veksten i norsk økonomi synes å vedvare, selv om det er stor usikkerhet om i hvilken grad de proteksjonistiske utspillene fra USA og andre land vil påvirke norsk økonomi.

I løpet av sommermånedene synes norske boligpriser å ha toppet ut for en tid, og prisene har endog falt i Oslo-området. Forklaringen på det mindre hektiske boligmarkedet er en blanding av høyere renter, historisk høye bolig- og tomtepriser, allerede høy belåningsgrad for husholdningene, stor boligproduksjon og mindre befolkningsvekst.

Internasjonale Aksjemarkeder

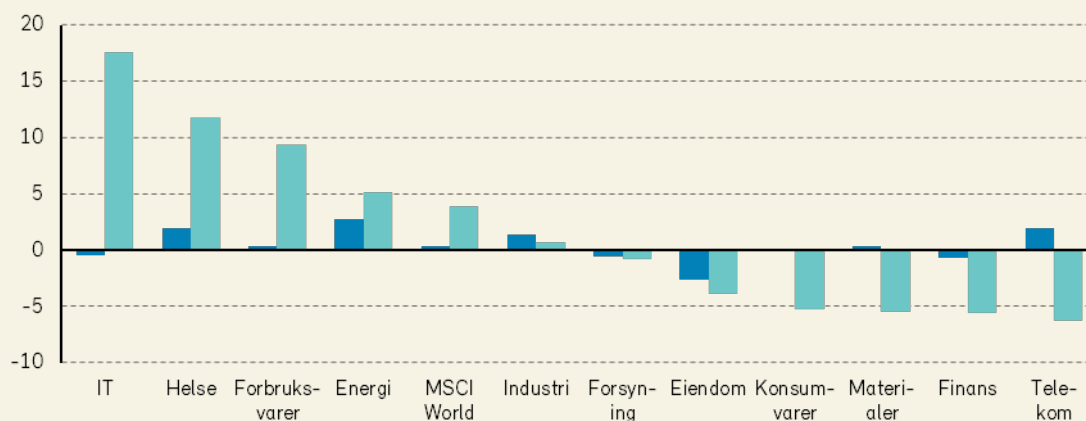
Verdensindeksen (MSCI World) steg med 0,4% i september (-2,6% i NOK). Aksjer innen energisektoren hadde den sterkeste utviklingen (+2,7%), mens aksjer innen eiendomssektoren hadde den svakeste utviklingen (-2,7%).

MSCI endret i slutten av september sektorklassifiseringen GICS. Den viktigste endringen er at telekomsektoren endret navn til kommunikasjonstjenester. Den nye sektoren favner bredere og omfatter både telekom-, media- og internetselskaper.

I USA steg S&P 500-indeksen med 0,4% (-2,5% i NOK). Oljeprisoppgangen bidro til stor verdistigning for oljeselskapene Exxon Mobil (+6%), ConocoPhillips (+5%) og Chevron (+3%).

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

% endring (USD)



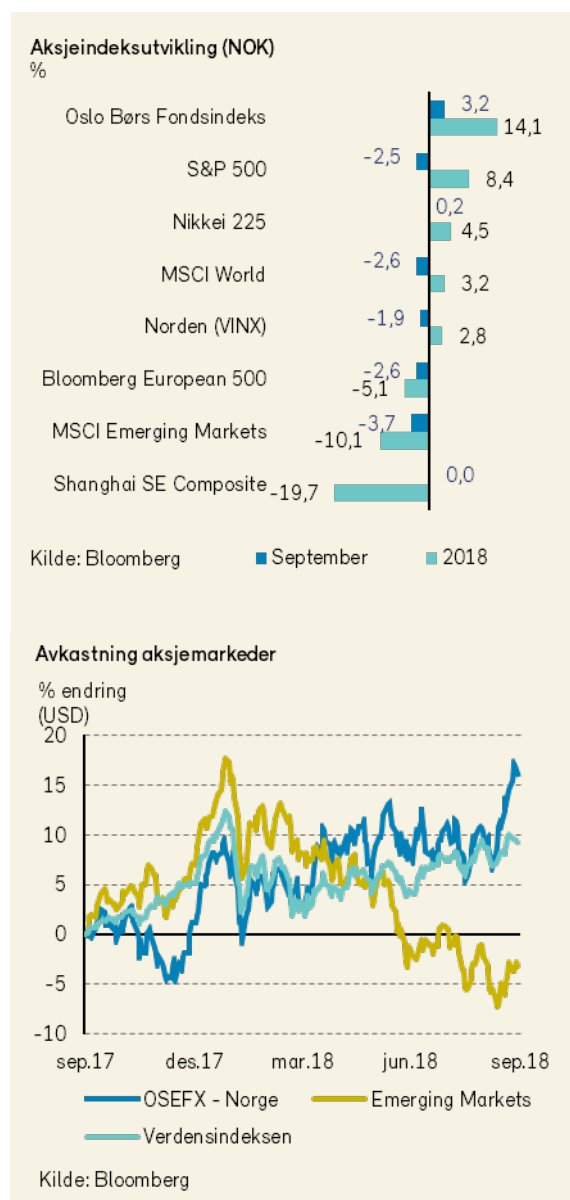
Kilde: Bloomberg

■ September

■ 2018

I Europa steg Bloomberg European 500-indeksen med 0,3% i september (-2,6% i NOK). Aksjekursen til BMW falt -7% (i EUR) i måneden. Selskapet varslet om høyere kostnader forbundet med implementeringen av nye utslippsstandarder i Europa, og økt usikkerhet forbundet med den eskalerende handelskrigen mellom USA og Kina. Det er allerede høye tollsatser på eksporten av biler fra BMW-fabrikken i Sør-Carolina til Kina.

Den nordiske VINX-indeksen falt med -1,9% i NOK i september. Kursutviklingen var svak i Finland og Danmark, mens det norske markedet steg kraftig. Hvitvaskingsskandalen i Danske Bank (-13% i NOK) og lave fraktrater for A.P. Møller-Maersk (-12% i NOK) bidro til den svake kursutviklingen



i Danmark. Det ser ut til at Danske Bank har hvitvasket penger i stort volum gjennom sin filial i Estland.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks

- Aksjene med høyest indekssvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)	
		September	2018
Equinor	9,3	6,7	34,6
Telenor	8,8	3,4	-4,8
DNB	8,8	0,3	18,1
Marine Harvest	7,0	4,1	42,2
Norsk Hydro	4,6	5,5	-18,8
Yara International	4,5	3,5	8,1
Orkla	4,4	-0,3	-18,5
Aker BP	3,3	16,3	76,1
Storebrand	3,0	-2,2	13,0
TGS Nopec	3,0	4,1	74,1
Subsea 7	2,8	5,6	2,3
Gjensidige Forsikring	2,4	-2,2	-6,8
Schibsted B	2,4	3,3	30,4
Bakkafrost	2,0	3,7	47,2
Schibsted B	2,4	3,3	30,4
Salmar	2,0	0,5	74,2
Tomra Systems	2,0	9,7	56,7
Leroy Seafood Group	1,8	4,0	55,2
Borr Drilling	1,7	7,5	8,1
Aker	1,7	11,7	88,9
Sparebank 1 SR-Bank	1,7	4,7	19,9
Norwegian Finans Hold.	1,4	-7,9	8,2
Entra	1,3	-3,6	-2,2
Petroleum Geo-Services	1,0	12,3	119,9
Atea	1,0	6,3	17,4
DNO International	0,9	4,8	79,4
Veidekke	0,9	10,6	1,0
Kongsberg Gruppen	0,8	-1,0	6,1
AF Gruppen	0,8	2,0	1,6
Norwegian Air Shuttle	0,8	-6,5	39,7
Aker Solutions	0,8	1,2	25,4
Nordic Semiconductor	0,7	-8,4	11,9

Kilde: Bloomberg

Det norske aksjemarkedet

Også i september ble det registrert nye rekordnoteringer for indeksene på Oslo Børs. Det var en positiv utvikling på 3,2% for fondsindeksen mellom månedsskiftene.

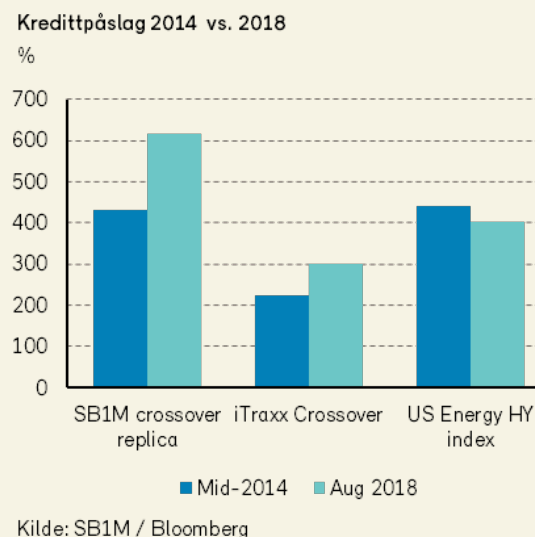
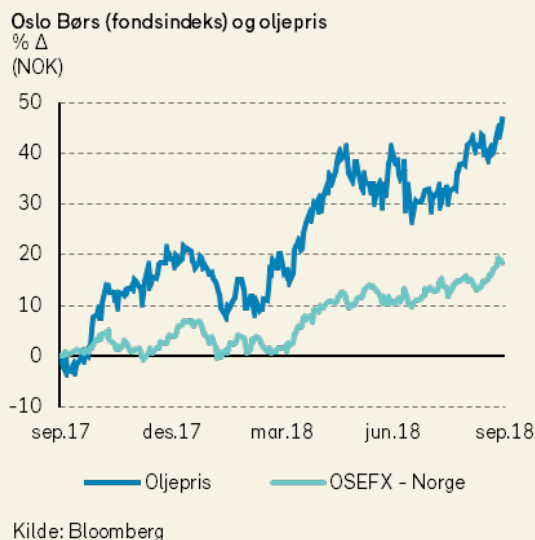
Av indeksens 69 verdipapirer steg 2/3-deler. Dessuten var det i september sterk kursutvikling for mange av selskapene med høy indeksvekt. Mer enn halvparten av indeksoppgangen kan tilskrives sterk utvikling for aksjer i energisektoren, ledet an av Equinor (+7%) og Aker BP (+16%). Videre var det også gode indeksbidrag fra sektorene materialer (Norsk Hydro og Yara), kommunikasjonstjenester (Telenor og Schibsted) og konsumvarer (fiskeaksjer).

Blant negative bidragsytere kan vi nevne Norwegian Finance Holding (-8%), Nordic Semiconductor (-8%) og Storebrand (-2%). Etter at tre kvartaler av året er tilbakelagt er indeksens oppgang 14,1%.

Det norske høyrentemarkedet

Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond ble relativt god også i september. Økt oljepris og et godt makroøkonomisk bakteppe er to viktige drivere for utviklingen.

De markedsmessige kredittpåslagene falt noe både i Norge og internasjonalt. I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en nedgang i kredittpåslagene på 25 punkter, til 275. Indeksen for US High Yield Energy viste en nedgang på 26 punkter, til 375.



Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år
			Rente (%)	Endr. sep.	Endr. 2018	28-sep.	12 mnd. endr. (%)	(%)
USA	2,25	2,7	3,06	0,20	0,66	8,1	2,1	0,0
Kina	4,35	2,3	3,62	0,03	-0,26	1,19	-1,4	-3,1
Japan	-0,06	1,3	0,12	0,02	0,08	7,2	1,3	-0,8
Tyskland	0,00	2,3	0,47	0,14	0,05	9,5	0,5	-1,6
Storbritannia	0,75	2,7	1,57	0,15	0,38	10,6	-0,6	-2,6
Frankrike	0,00	2,2	0,80	0,12	0,02	9,5	0,5	-1,6
Italia	0,00	1,5	3,14	-0,09	1,14	9,5	0,5	-1,6
Spania	0,00	2,2	1,50	0,03	-0,06	9,5	0,5	-1,6
Sveits	-0,75	1,2	0,01	0,14	0,19	8,3	1,4	-0,7
Danmark	0,00	1,0	0,40	0,11	-0,07	1,27	0,3	-1,8
Finland	0,00	1,3	0,72	0,27	0,13	9,5	0,5	-1,6
Norge	0,75	3,4	1,92	0,18	0,34	1	--	-2,1
Sverige	-0,50	2,0	0,63	0,14	-0,14	0,92	-6,1	-8,0
Australia	1,50	2,1	2,67	0,15	0,04	5,9	-5,8	-7,7
Canada	1,50	2,8	2,43	0,20	0,38	6,3	-1,5	-3,5
New Zealand	1,75	1,5	2,61	0,08	-0,11	5,4	-6,2	-8,1
Sør-Afrika	6,50	4,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,57	-2,4	-4,4
Brasil	6,50	4,2	11,76	-0,44	1,50	2,0	-19,7	-21,9
India	6,50	3,7	8,02	0,08	0,70	0,11	-8,0	-10,0
Mexico	7,75	4,9	7,93	0,02	0,28	0,43	-1,0	-3,0
Russland	7,50	3,1	8,53	-0,17	1,05	0,12	-10,3	-12,3

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	September	Hiå	2017	2016	2015	2014	2013	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år)
Fondsfinans Norge	3,5%	17,1%	20,9%	23,4%	3,7%	8,4%	18,4%	23,4%	14,7%	17,5%	13,3%
Fondsfinans Norden	-0,5%	4,0%	21,0%	5,5%	10,2% ³			13,9%		13,3%	11,6% ³
Fondsfinans Global Helse	-1,7%	9,5%	7,8%	-1,2%	24,4%	39,9%	45,7%	8,8%	16,0%	7,5%	13,1%
Fondsfinans Global Energi	1,2%	9,1%	2,0%	22,7%	-9,3%	-14,6% ⁴		11,1%		1,3%	18,4%
Fondsfinans Aktiv 60/40	0,4%	7,8%	12,5%	5,0% ⁵						14,1%	7,5% ²
Fondsfinans Obligasjon	0,0%	1,4%	2,4%	2,3% ⁶						2,5%	0,5% ²
Fondsfinans Kreditt	0,4%	5,8%	12,1%	6,2%	-1,6%	-0,9%	5,5% ⁷	7,8%		4,9%	3,7%
Fondsfinans High Yield	0,6%	7,4%	14,2%	8,0%	-20,3%	-4,7% ⁸		8,4%		0,1%	6,7%
Oslo Børs Fondsindeks	3,2%	14,1%	17,0%	11,5%	6,7%	5,7%	24,2%	16,5%	11,3%		10,0%
Nordisk Fondsindeks	-1,9%	2,8%	19,2%	-3,1%	22,1%	18,6%	38,5%	9,1%	12,5%		10,5%
Verdensindeksen (NOK)	-2,4%	5,3%	16,9%	5,4%	17,9%	30,4%	39,0%	12,4%	12,8%		10,9%
Statskassevekselindeks	0,0%	0,4%	0,5%	0,5%	0,9%	1,3%	1,6%	0,5%	1,5%		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 30.04.2013

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: Også i september ble det registrert nye rekordnoteringer for aksjeindeksene på Oslo Børs. Det var en positiv utvikling på 3,2% for fondsindeksen mellom månedsskiftene. Av indeksen 69 verdipapirer steg 2/3-deler. Dessuten var det god utvikling for selskaper med høy indeksvekt. Mer enn halvparten av indeksoppgangen kan tilskrives sterk utvikling for aksjer i energisektoren, ledet an av Equinor og AkerBP. Videre var det gode indeksbidrag fra sektorene materialer (Norsk Hydro og Yara), kommunikasjonstjenester (Telenor og Schibsted) og konsumvarer (fiskeaksjer). Etter at 3 kvartaler er tilbakelagt er indeksen oppgang 14,1%.

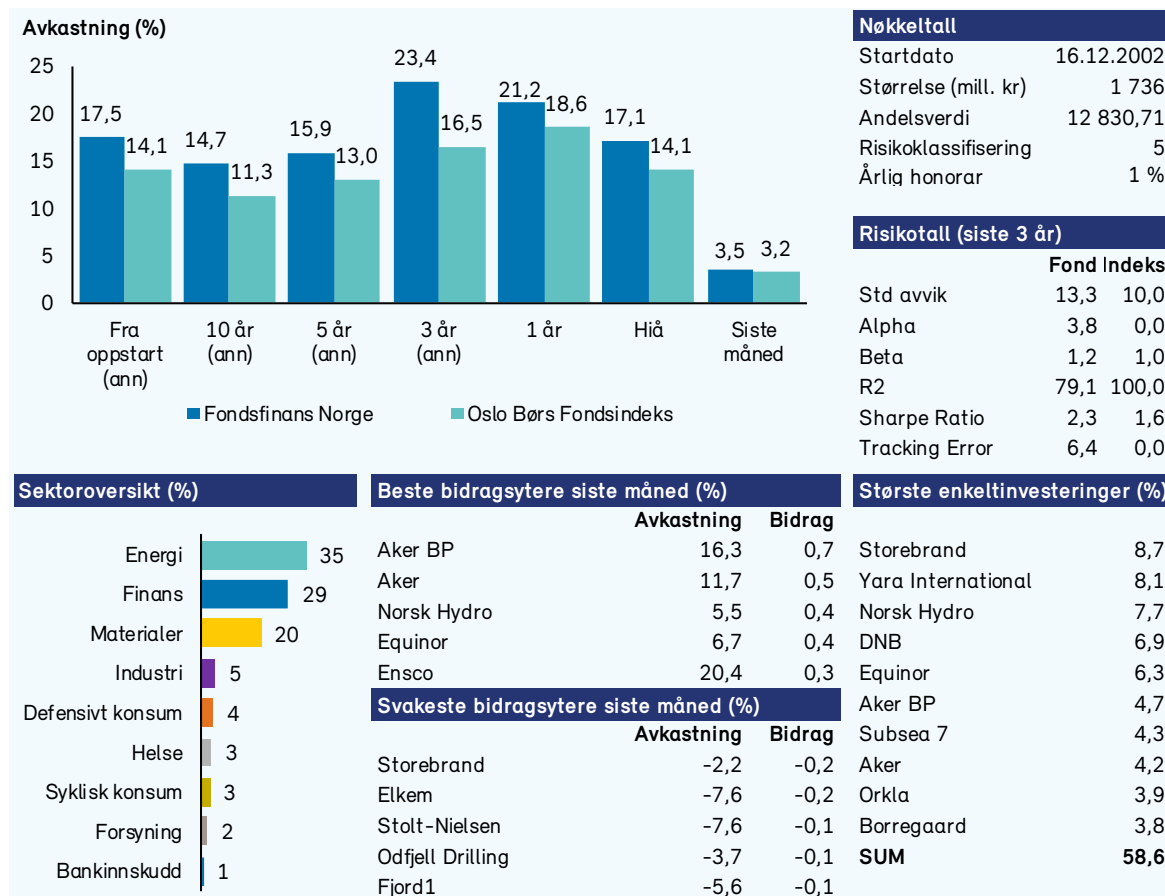
Porteføljekommentar: Fondsfinans Norge hadde også i september en svært god utvikling, og fondets verdiøkning var +3,5%. Fra årsskiftet har fondet en oppgang på +17,1%. Fondets verdi ved utgangen av september var den høyeste månedsverdiøkningen noensinne. Fondets sterke verdioppgang i september skjedde til tross for at fondet ikke var investert i selskaper i kommunikasjonssektoren og fiskerinæringen. Ingen aksjer falt mer enn -10% i september, og mer enn 2/3 - deler kunne vise til verdioppgang. Det vesentligste bidraget til fondets gode oppgang kan tilskrives investeringene i energisektoren. I september har fondet på nytt investert i PGS, etter et forutgående kursfall. Denne investeringen bidro godt til avkastningen, ettersom aksjen steg 14% etter nyinvesteringen. Videre er investeringen blitt økt betydelig i Equinor. I september har vi solgt investeringen i Elkem. Dessuten er investeringene blitt noe redusert i bl.a. DNB, SRBank, Aker BP, Photocure og Ensco. Ved utgangen av september 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: Den nordiske indeksen (VINX) falt -1,9% i september. Kursutviklingen var svak i Finland og Danmark, mens det norske markedet steg kraftig. Energisektoren bidro meget positivt i Norge, med Equinor (+7%) og Aker BP (+16%) i spissen.

Hvitvaskingsskandalen i Danske Bank (-13% i NOK) og lave fraktrater for A.P. Møller-Maersk (-12%) bidro til den svake kursutviklingen i Danmark. Det ser ut til at Danske Bank har hvitvasket penger i stort volum gjennom sin filial i Estland med viten og vilje.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden falt -0,5% i september. Hittil i år har fondet hatt en positiv kursutvikling på 4%. Fondet fylte 3 år i september, og har siden oppstart steget 47%. I samme periode har den nordiske indeksen (VINX) steget 29%. Stigende oljepriser i september bidro til at oljerelaterte selskaper som Aker (+12%), Aker BP (+16%) og BWO (+8%) bidro mest positivt til kursutviklingen i fondet.

Høyere råvarepriser for hurtigmatemballasjeprodusenten Huhtamäki (-13%) bidro til kursfall for aksjen og for fondet. Papirmasseprisene har steget kraftig i år.

I september solgte fondet seg helt ut av MTG og Aker BP. Posten i Nordic American Tankers ble kraftig redusert, mens et mindre nedsalg i BW Offshore også ble gjennomført. Fondsfinans Norden investerte i Equinor i september, og økte postene i bl.a. Autoliv, Boozt og Norsk Hydro. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved utgangen av september.

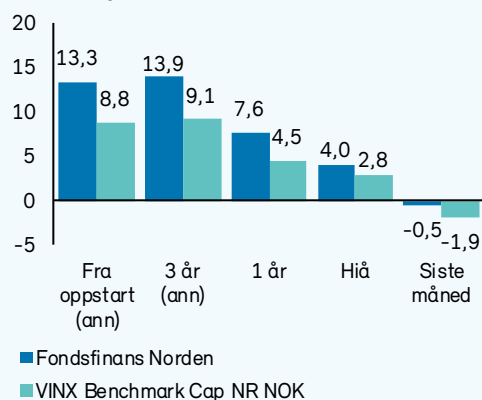


Arne Simensen,
Porteføljeforvalter

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Aker	4,6
Storebrand	3,8
Equinor	3,5
Investment Kinnevik B	3,5
Astrazeneca	3,3
Volvo B	3,3
Husqvarna B	3,3
Boozt	3,2
Recipharm B	3,2
Autoliv Inc-Swed	3,1
SUM	34,8

Nøkkeltall

Startdato	17.09.2015
Størrelse (mill. kr)	637
Andelsverdi	14 622,57
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1,5 %

Risikotall (siden oppstart)

Fond Indeks		
Std avvik	11,6	10,5
Alpha	4,9	0,0
Beta	1,0	1,0
Sharpe Ratio	1,1	0,8
Tracking Error	5,6	0,0

Sektoroversikt (%)

Finans	17
Industri	16
Helse	15
Syklisk konsum	14
Energi	14
Materialer	11
Informasjonsteknologi	5
Telekommunikasjon	3
Defensivt konsum	3
Bankinnskudd	1

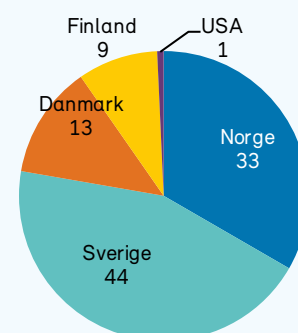
Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker	11,7	0,5
Aker BP	16,3	0,3
BW Offshore	8,0	0,3
Lundin Mining Corp	7,7	0,2
Subsea 7	5,6	0,2

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Huhtamäki	-13,0	-0,4
Kinnevik	-10,4	-0,4
Bavarian Nordic	-10,7	-0,3
Boozt	-8,2	-0,3
Novo Nordisk	-6,6	-0,2

Børsnotering (%)



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Det var positiv kursutvikling i den globale helsesektoren i september (MSCI World Health Care +2%), målt i USD, men kursutviklingen var negativ målt i NOK. Dollaren svekket seg 3% mot NOK i september. Det var bred kursoppgang i sektoren, med unntak av bioteknologiaksjene. Nasdaqs bioteknologiindeks falt -0,2% i september.

De viktigste positive bidragsyterne til kursutviklingen i sektoren i september var Pfizer (+3% i NOK) og Abbott Laboratories (+7% i NOK). Det australske legemiddelselskapet CSL fikk ny konkurranse innen plasma-terapi i september og falt -13% (i NOK). Det var det største negative bidraget til utviklingen i sektoren.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse falt -1,7% i september. Hittil i år har fondet steget 9,5% i kurs. Abbott Laboratories var største positive bidragsyter til kursutviklingen i september, mens danske Bavarian Nordic falt mest (-11% i NOK).

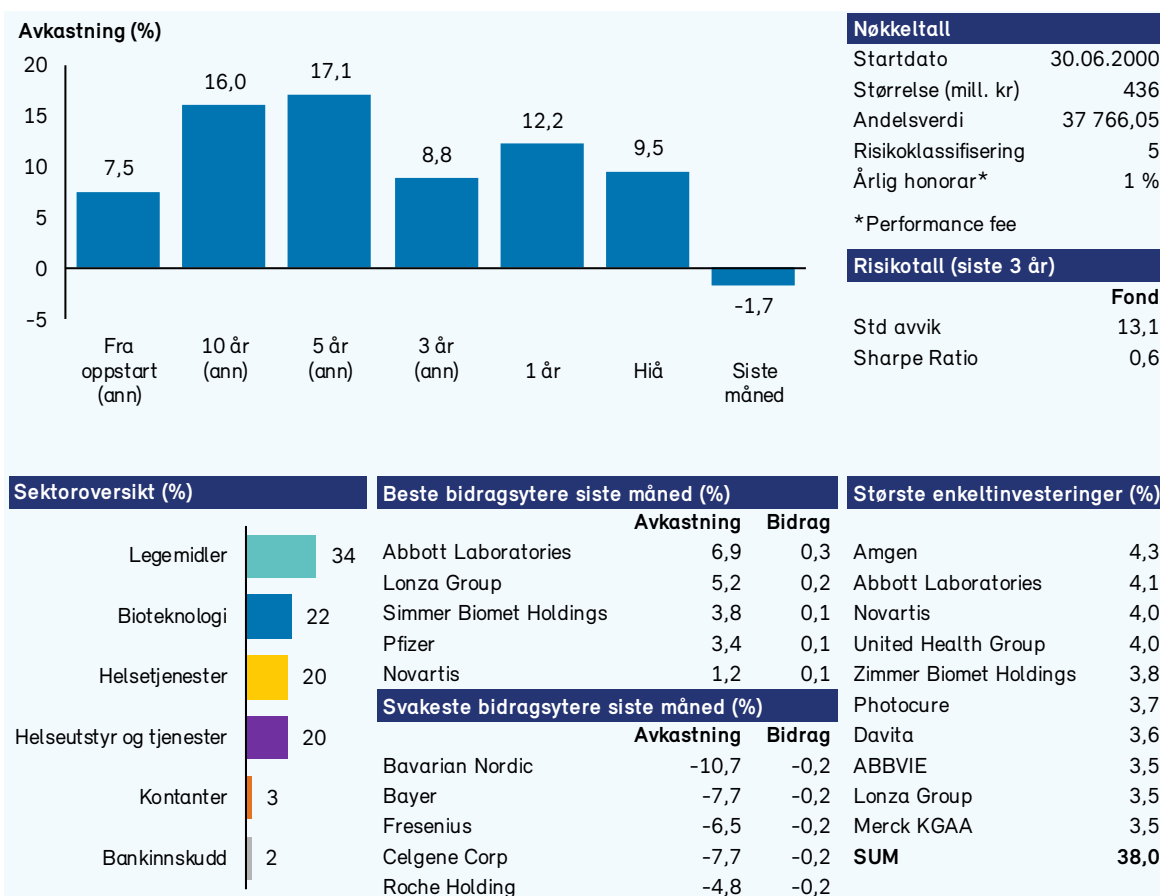
Fondet solgte seg helt ut av Siemens i september. Samtidig investerte fondet i sveitsiske Lonza Group. Selskapet er bl.a. kontraktsprodusent for legemiddelindustrien, og det produserer ingredienser til matvareindustrien. Fondsfinans Global Helse reduserte posisjonen i Photocure i september, men investerte mer i bl.a. Bavarian Nordic, Fresenius og Merck KGaA. Ved utgangen av september var fondet investert i 31 selskaper, hvorav 20 i USA og 11 i Europa. Fondet var nesten 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 -0,1% i september (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks steg med 5%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) steg med 0,6% i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 5,6% i september, målt i USD, mens WTI oljeprisen steg med 4,9%. Gassprisene (Henry Hub) steg med 3,2% i forrige måned, målt i USD. Prisene på raffinerte produkter som diesel (4,9%) og fyringsolje (4,9%) steg i september, mens prisene på bensin (-2%) falt i forrige måned.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg 1,2% i september. Per utgangen av september er fondet opp 9,1% hittil i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen steget med 6,8%.

I september måned har vi solgt oss ut av riggselskapet Transocean og vindturbin produsenten Vestas. Vi har tatt inn to nye selskap i porteføljen; riggselskapet Seadrill og seismikkelskapet Spectrum.

Vi har vektet oss noe ned i Shell, Akastor, Faroe Petroleum og Subsea 7, mens vi har vektet oss opp i blant annet Polarcus, Hunter og Standard Drilling.

I september fikk vi størst positivt bidrag fra riggselskapene samt de mindre lete og produksjonsselskapene. På den negative siden var det svak utvikling i raffineriaksjene og i vindturbinaksjene. Fondet er nå investert i 34 aksjer og har ca. 3% i kontanter.

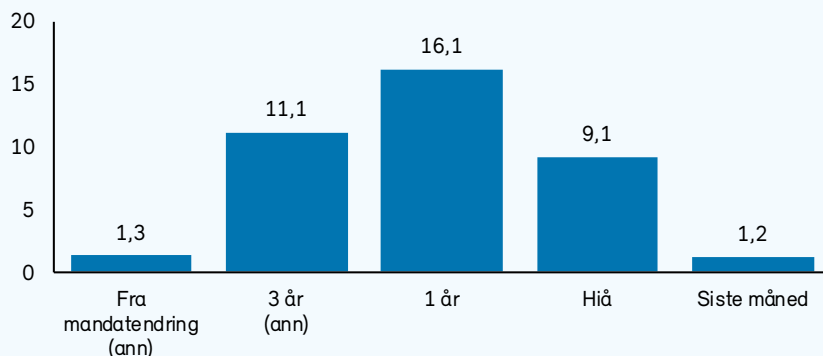


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	198
Andelsverdi	3 065,68
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	18,4
Sharpe Ratio	0,6

Sektoroversikt (%)

Utstysleverandører	32
Integrerte oljeselskaper	17
Lete- og produksjonsselskaper	14
Transport og lagring	10
Andre	10
Boretjenester	8
Raffineri og salg	5
Bankinnskudd	3

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Ensco	20,4	0,4
Aker	11,7	0,4
Transocean	12,2	0,3
Subsea 7	5,6	0,3
Diamondback Energy	8,8	0,3

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Siemens Gamesa	-17,6	-0,4
Precision Drilling Corp	-14,1	-0,4
Schlumberger	-5,3	-0,2
Nemaska Lithium	-7,9	-0,2
ADS Crude Carriers	-6,3	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

Subsea 7	5,0
Chevron	4,5
TechnipFMC	4,5
Total	4,4
BP PPLC-SPONS	4,2
Royal Dutch Shell	4,1
Diamondback Energy	3,3
Marathon Oil Corp	3,2
Andeavor	3,1
Akastor	3,1
SUM	39,3

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Verdensindeksen (MSCI World) steg 0,4% i september (-2,6% i NOK). Aksjer innen energisektoren hadde den sterkeste utviklingen (+2,7%), mens aksjer innen eiendomssektoren hadde den svakeste utviklingen (-2,7%).

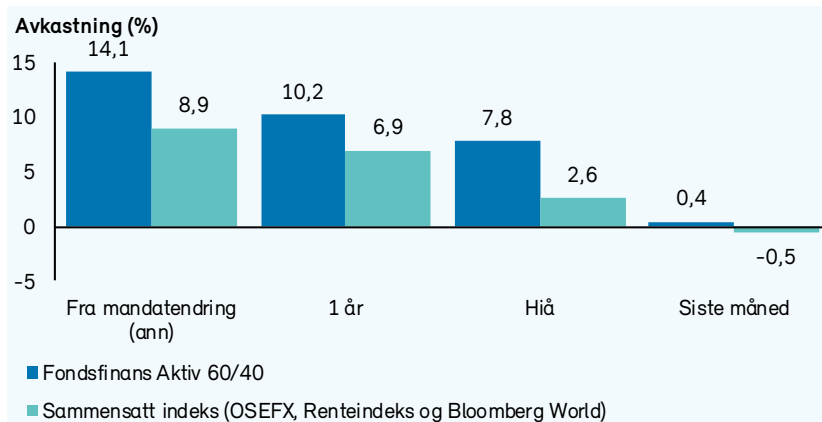
Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 0,4% i september. Fondets referanseindeks* (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -0,5% i september. *ST1X tar ikke kredittrisiko, og er dermed ikke direkte sammenlignbar.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden økt investeringen i SD Standard Drilling og Hunter Group, mens vi har redusert investeringen i Subsea 7 og PhotoCure. Det største positive bidraget i måneden kom fra Aker (+12%), mens det største negative bidraget kom fra Storebrand (-2%). Den norske aksjeporteføljen bestod av 14 papirer og vektet litt under 21% av totalporteføljen ved utgangen av måneden.

Det var blandet utvikling for aksjefondene i september; Fondsfinans Global Energi (+1,2%), Fondsfinans Norden (-0,5%) og Fondsfinans Global Helse (-1,7%). Aksjer og aksjefond vektet 60,5% ved utgangen av måneden.

Samtlige rentefond bidro med positiv avkastning i september; Fondsfinans High Yield (+0,6%), Fondsfinans Kreditt (+0,4%) 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.

Nøkkel tall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	159
Andelsverdi	52 045,40
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	7,5 5,8
Sharpe Ratio	1,8 1,5

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsyttere siste måned (%)		Største enkeltinvesteringer (%)	
		Avkastning	Bidrag		
Fondsfinans Kreditt	17	Aker	11,7 0,2	Fondsfinans Kreditt	16,5
Fondsfinans Obligasjon	16	Subsea 7	5,6 0,2	Fondsfinans Obligasjon	16,5
Fondsfinans Norden	16	Fondsfinans Global Energi	1,4 0,2	Fondsfinans Norden	16,3
Fondsfinans Global Helse	14	Norsk Hydro	5,5 0,1	Fondsfinans Global Helse	14,1
Fondsfinans Global Energi	9	Akastor	4,5 0,1	Fondsfinans Energi	9,3
Energi	8	Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		Fondsfinans High Yield	6,5
Finans	7	Avkastning	Bidrag	Subsea 7	2,0
Fondsfinans High Yield	6	Fondsfinans Global Helse	-1,8 -0,3	Storebrand	2,0
Materialer	4	Storebrand	-2,2 -0,1	DNB	1,8
Helse	1	Kvaerner	-2,8 -0,1	Aker	1,8
Forsyning	1	Fjordkraft	-2,4 0,0	SUM	86,8
Bankinnskudd	0	Photocure	-1,9 0,0		

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i Europa har vært relativt uendret i september. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) er fortsatt på ca. 68 punkter, selvom det har vært bevegelser i løpet av måneden. I Norge har derimot kredittpåslagene spreadet en del ut. Påslagene har spreadet ut for de fleste sektorer og både for korte og lange lån. 3M NIBOR steg med 7bps til 1,1% mens den norske 10-års statsrenten steg 19 bps til 1,94.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,01% i september måned og er opp 1,44% så langt i 2018. Gjennomsnitt avkastning for fond med lignende mandat er i følge morningstar 1,1% så langt i 2018.

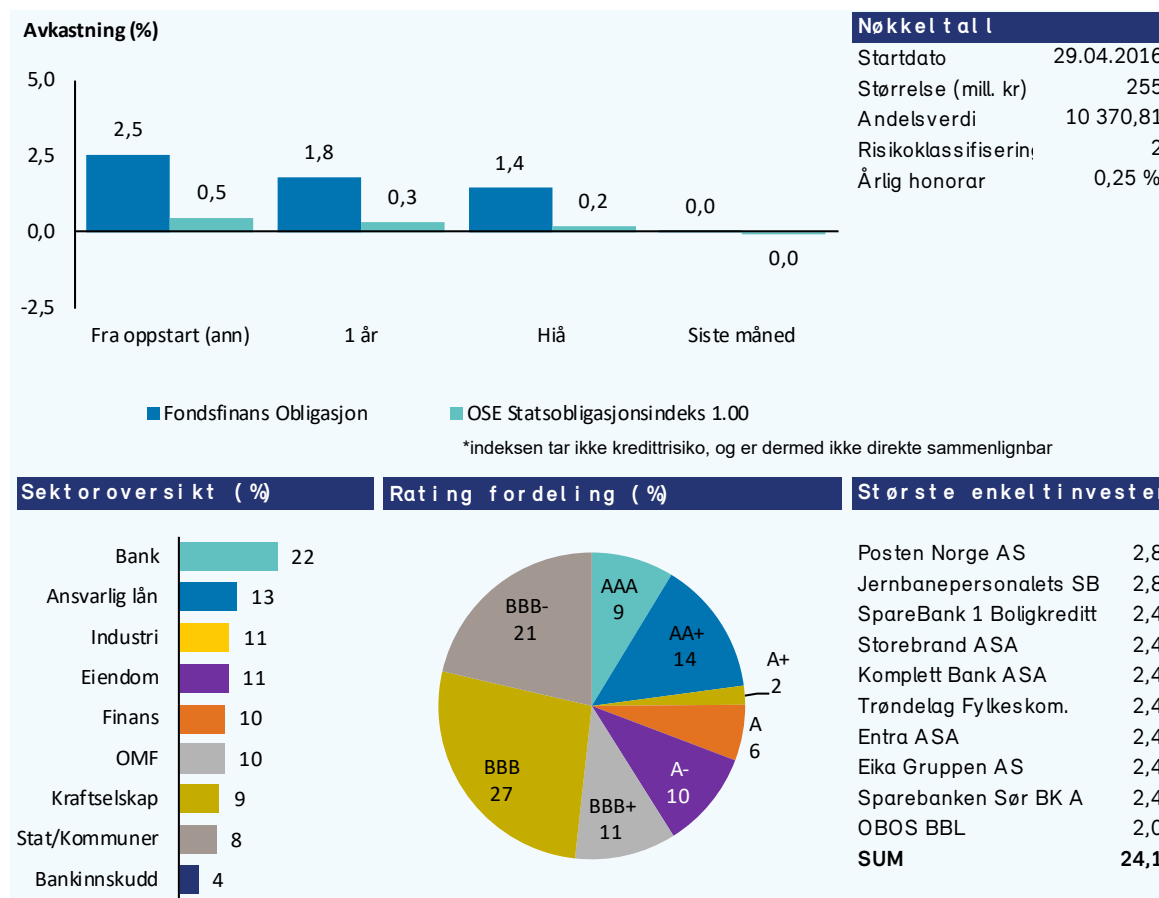
I september har vi gjort kun gjort én endring i porteføljen. Vi har tatt inn et nytt lån til Sparebanken Sør Boligkreditt med forfall i september 2025. I september fikk vi størst negativt bidrag fra lån til kraftselskap, eiendom og industri. Men vi fikk positivt bidrag fra senior bank lån med kort løpetid, lån til kommuner og de fleste ansvarlige lån.

Ved utgangen av juni hadde fondet en rentedurasjon på 0,13 år og en kreditturasjon på 2,8 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.



Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i september. Emisjonsaktiviteten holdt seg godt oppe.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en nedgang i kredittpåslagene på 25 punkter til 275.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 0,4% i september. Avkastningen hittil i år var 5,8%, siste 12 måneder 7,3%.

Det som trakk avkastningen opp i september var først og fremst Oreo, Dof Subsea, Ice Group og Transocean. Idavang trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. BW Offshore, Oreo, Danske Bank og Dof Subsea. Fondet reduserte eksponeringen i Exmar.

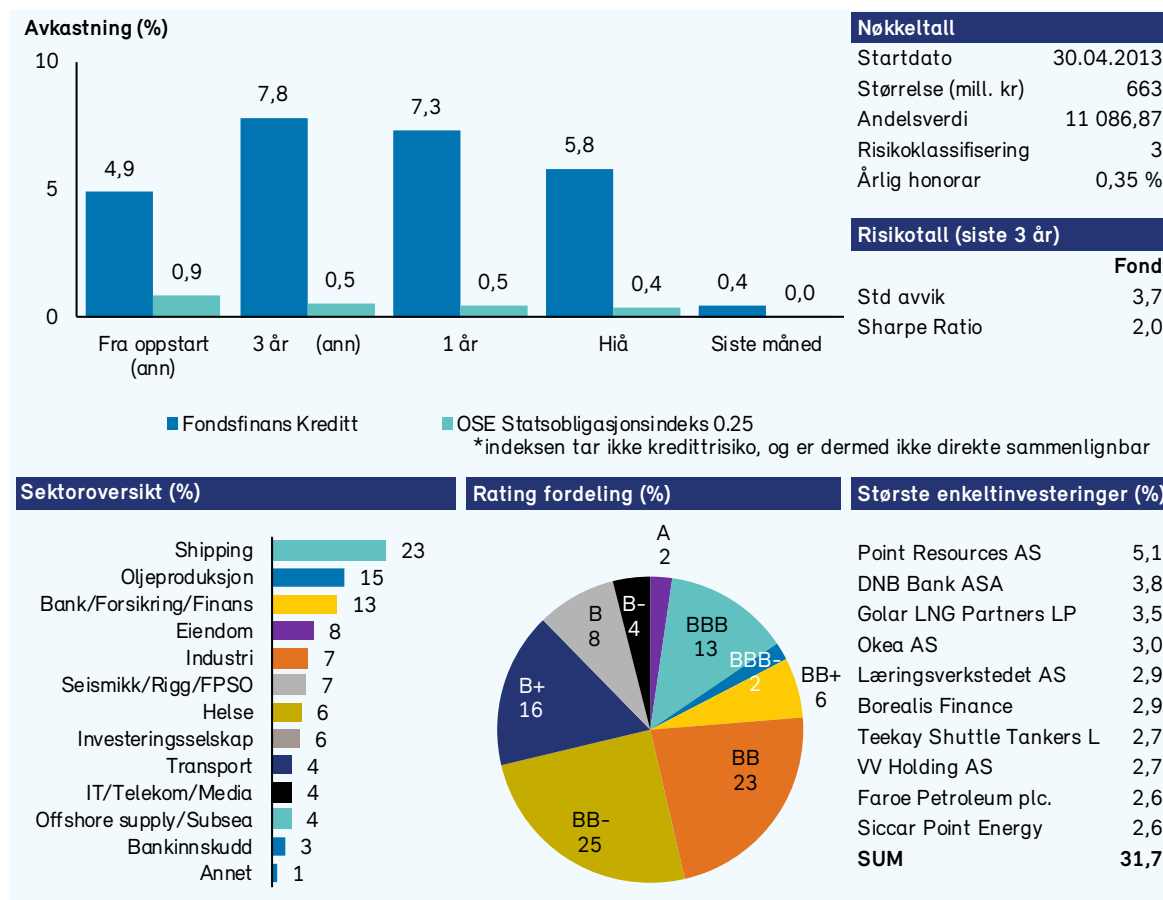
Ved månedsslutt var fondet investert i 61 ulike obligasjoner fordelt på 53 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,0%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kreditturasjonen var 2,2 år. Gjennomsnittlig kreditt-rating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i september. Emisjonsaktiviteten holdt seg godt oppe.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en nedgang i kredittpåslagene på 25 punkter til 275.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 0,6% i september. Avkastningen hittil i år var 7,4%, siste 12 måneder 9,4%.

Det som trakk avkastningen opp i september var først og fremst Siem Offshore, Maha Energy, Transocean og Seadrill. Det som trakk ned var Polarcus og Idavang.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. BW Offshore, Diana Shipping, Danske Bank og Falck Safety Services. Fondet reduserte eksponeringen i Siem Offshore og Kistefos noe.

Ved månedsslutt var fondet investert i 55 ulike obligasjoner fordelt på 49 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 6,8%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kreditturasjonen var 2,4 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

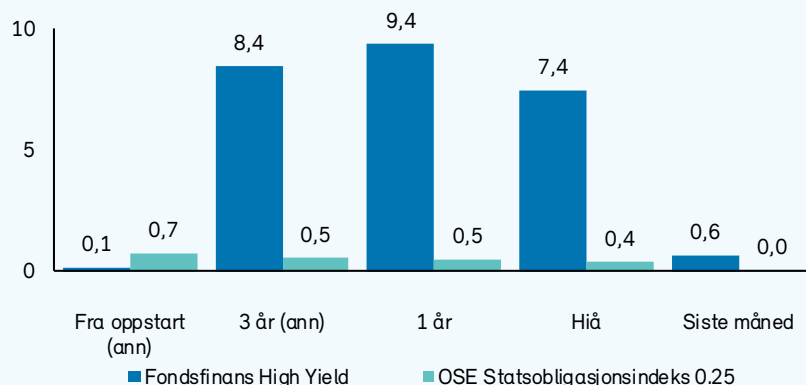


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



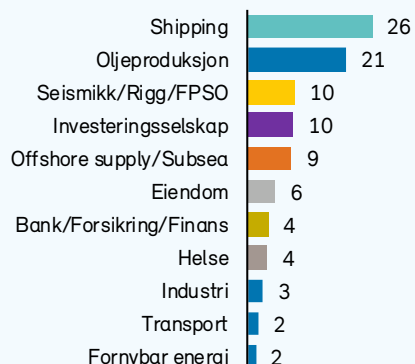
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	442
Andelsverdi	9 860,70
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

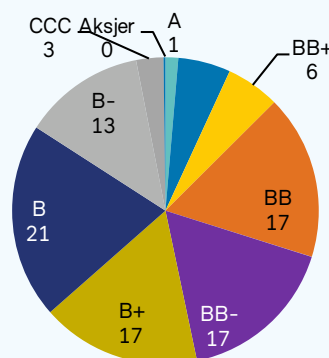
Risikotall (siden oppstart)

	Fond
Std avvik	6,7
Sharpe Ratio	1,2

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Point Resources AS	5,5
Kistefos AS	3,5
Ocean Yield ASA	3,5
Siccar Point Energy	3,5
HI Bidco AS	3,3
Siem Offshore Inc.	3,0
Golar LNG Partners LP	3,0
Höegh LNG Holdings Ltd.	3,0
Maha Energy	2,9
Hospitality Invest AS	2,6
SUM	33,8

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



Norden



Global Helse



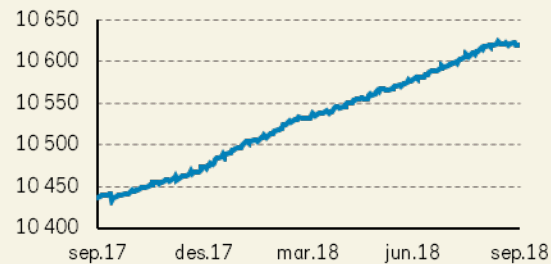
Global Energi



Aktiv 60/40

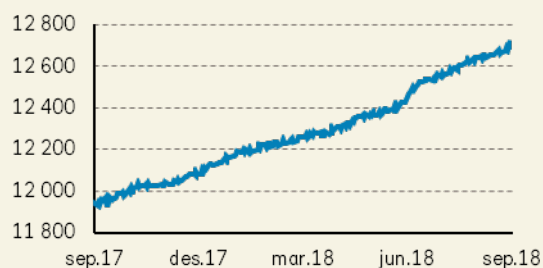


Obligasjon*



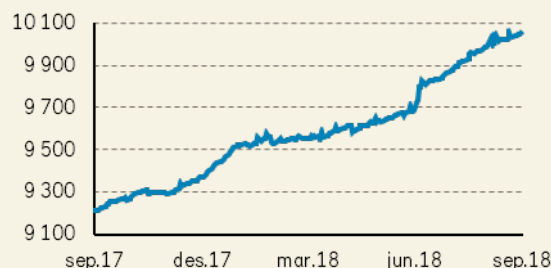
*NAV er medregnet renteutbytte

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