

April 2019

Markedsrapport
Oslo, 7. mai 2019

FONDSEFINANS
KAPITALFORVALTNING



Brexit???

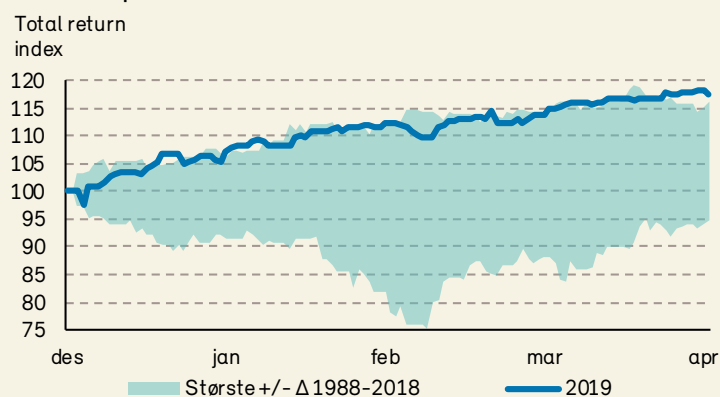
Les side 5

Foto: Getty images

Oppsummering

Også i april var det en positiv utvikling på verdens aksjebørser. Den amerikanske S&P 500 indeksen satte en ny historisk toppnotering. Oljeprisene fortsatte å stige, og oppgangen kan dels tilskrives geopolitiske forhold. Lange statsrenter ble globalt sett noe høyere, men rentenivåene er generelt fortsatt lavere enn ved årets start. Det kortsiktige norske rentenivået steg, og det er større forventninger om at Norges Bank vil heve sentralbankrenten i juni.

Beste start på børsåret for S&P 500-indeksen siden 1987



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 7: Det norske aksjemarkedet
- Side 9: Det norske høyrentemarkedet

Våre fond

- Side 11: Våre fonds utvikling

Våre fond

	April	Hiå
Norge	4,9%	15,8%
Norden	4,7%	16,7%
Global Helse	-1,5%	6,4%
Global Energi	3,1%	16,7%
Aktiv 60/40	2,3%	9,7%
Obligasjon	0,3%	1,3%
Kreditt	1,0%	3,6%
High Yield	1,2%	4,7%

Konjunkturer og råvarer

Etter at OECD i mars nedjusterte sine anslag for global vekst, var det ingen overraskelse at Det internasjonale pengefondet (IMF) gjorde det samme ved fremleggelsen av sin kvartalsrapport i april. Begge institusjonene utpekte de økonomiske utsiktene i Eurosonen som hovedårsaken til nedjusteringene.

OECD venter at global økonomi vil vokse med 3,3% i 2019 og 3,4% i 2020. IMF har samme anslag for i år, men er noe mer optimistisk mht. utsiktene for neste år (+3,6%).

IMF mener at det vil bli et oppsving i økonomien i andre halvår i år. Dette oppsvinget tilskrives endringer i den økonomiske politikken i flere land. Dette er også en følge av at inflasjonspresset fortsatt er lavt. Federal Reserve har signalisert en pause i rentehevingene. Kina har varslet en mer stimulerende penge- og finanspolitikk, for å motvirke de negative effektene av handelskrigen med USA.

IMF peker (som vanlig) på at det er flere risikoforhold som kan gjøre at deres vekstforventninger ikke blir en realitet. Herunder er det en utfordring at handlingsrommet for tradisjonelle penge- og finanspolitiske stimulanter nå er sterkt begrenset.

Makrotallene som ble publisert i april ga generelt ikke grunn til ytterligere bekymringer for vekstutsiktene.



Rogers råvareindeks var omtrent uendret i april. Fra årsskiftet har prisindeksen steget med 10% i USD. I april var det prisoppgang for råvarer i energisektoren, mens prisene på både metaller og jordbruksvarer falt noe.

Rogers energiindeks steg med 5% i april, og hittil i år er indeksen opp 29%, målt i USD. Oljeprisen (Brent) steg til 73 USD fatet, en oppgang på over 6%. Fra årsskiftet har det vært en oppgang på 33% i oljeprisen. Prisene på bensin, diesel og fyringsolje steg også, mens gassprisen (Henry Hub) falt med -3% i april.

Ved utgangen av april var de amerikanske gassprisene -12% lavere enn ved årets start. De europeiske gassprisene falt også ytterligere, og var hele -43% lavere enn ved årets start. En mild vinter samt stor tilførsel av flytende naturgass (LNG) fra blant annet USA er drivkrefter bak det store fallet i europeiske gasspriser.

I april varslet USA at tillatelsene til 8 land om å kunne importere olje fra Iran uten å bli rammet av amerikanske sanksjoner, ikke vil bli forlenget. Dette betyr i utgangspunktet at 1 millioner fat (pr. dag) med olje vil kunne forsvinne fra markedet. Vi forventer imidlertid en økning av amerikansk oljeproduksjon i tiden fremover.

Trump twitret om at han hadde snakket med noen i OPEC for å få kartellet til å øke oljeproduksjonen. Ingen i OPEC vil imidlertid vedkjenne seg å ha hatt en slik samtale med den amerikanske presidenten. Saudi-Arabia og OPEC har dog sagt at de kommer til å sørge for at det er nok olje på markedet ved bortfall av iransk olje.

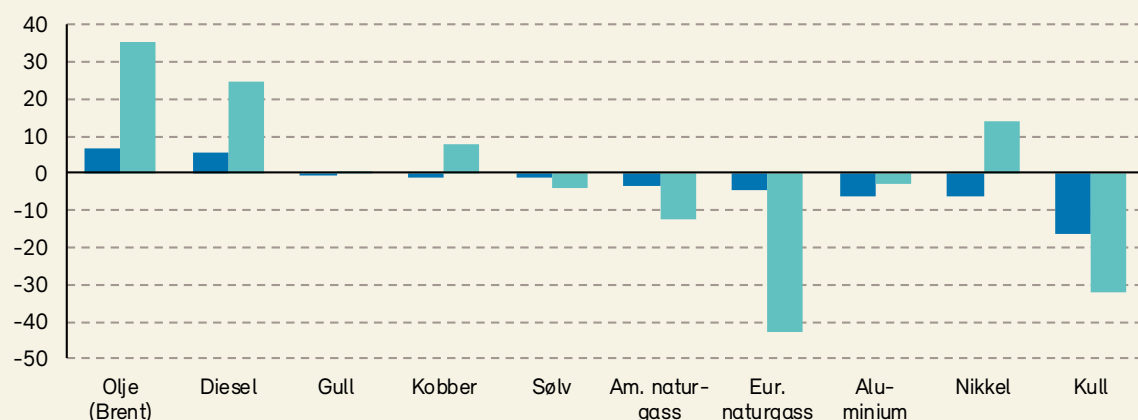
Metallpriser (Rogers) falt med -2% i april (i USD), og metallindeksen viser en oppgang på 3% fra årsskiftet.

Rogers jordbruksindeks falt med -3% i april, målt i USD, og jordbruksindeksen er ned ca. -5% fra årsskiftet.

Eksportprisene på fersk laks steg med 7% i april, og prisene ved utgangen av april var om lag 20% høyere enn ved årets start.

Metaller & Energi

% endring (USD)



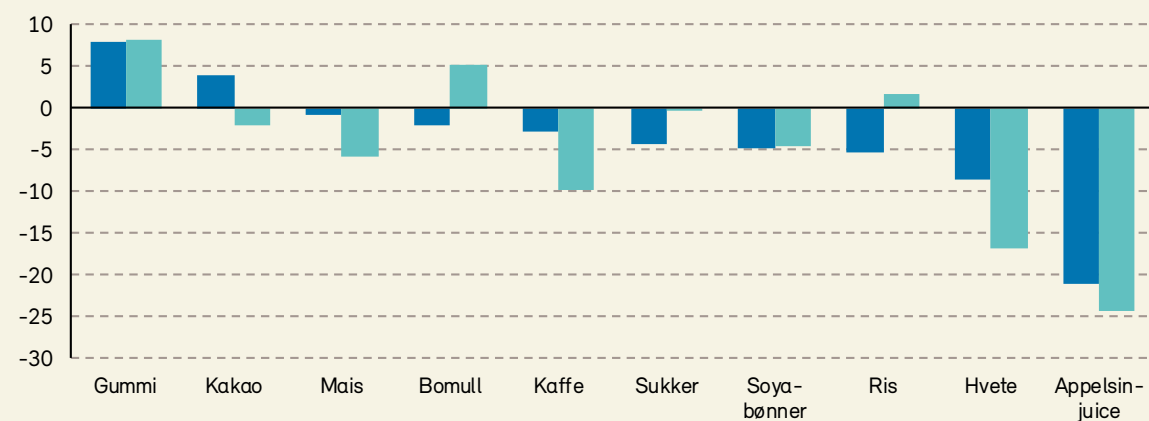
Kilde: Bloomberg

■ April

■ 2019

Landbruksprodukter

% endring (USD)



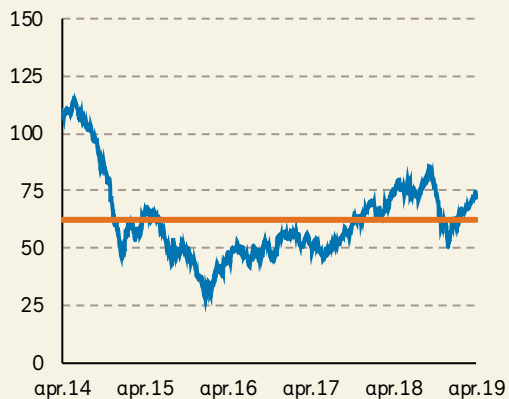
Kilde: Bloomberg

■ April

■ 2019

Oljepris (brent blend, USD)

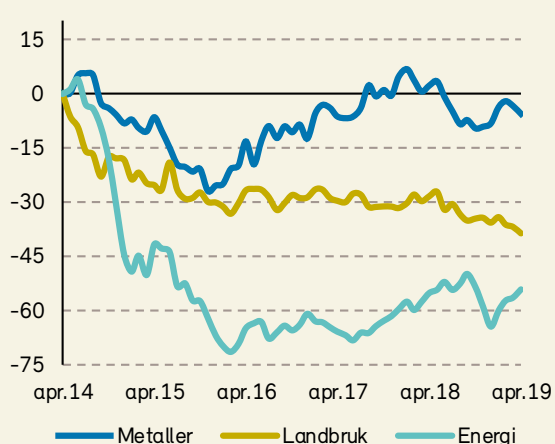
Snitt 62,1



Kilde: Bloomberg

Rogers Råvareindekser

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

Renter, inflasjon og valuta

Etter at toneangivende sentralbanker i mars kom med signaler som bidro til at markedsrentene falt, skjedde det relativt lite i april.

I USA tilsier gode BNP-tall at den økonomiske veksten kanskje er noe høyere enn hva Federal Reserve (Fed) har antatt.

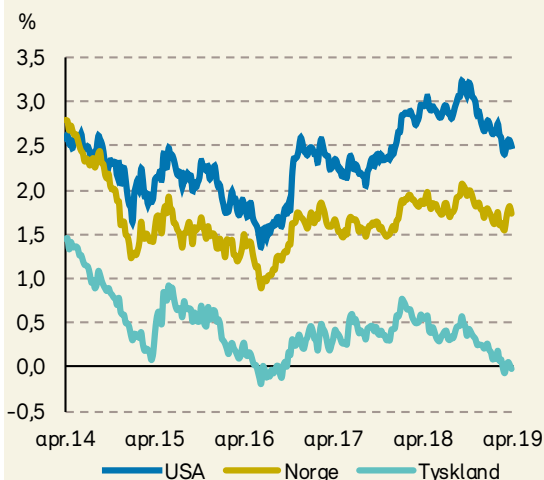
Samtidig har kjerneinflasjonen falt til 1,6%, som er noe lavere enn det amerikanske inflasjonsmålet. Det er derfor ingen grunn til å vente nye signaler fra Fed i mai.

Fed har signalisert at styringsrenten ikke vil bli hevet ytterligere i år. Rentemarkedene legger derimot inn at det vil bli gjennomført et rentekutt i løpet av 2019.

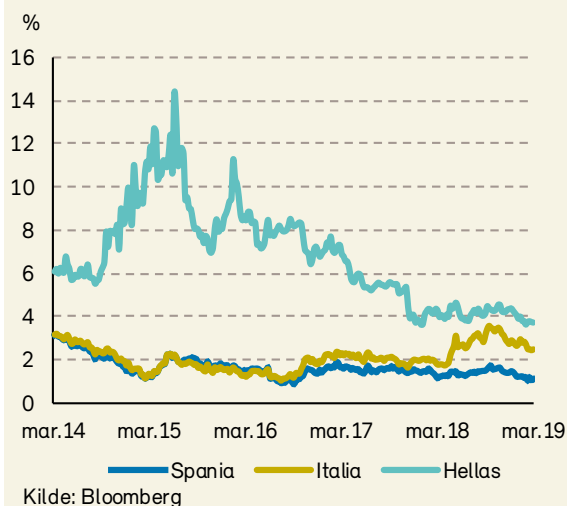
Den europeiske sentralbanken (ECB) varslet i mars at første renteøkning antagelig vil bli gjennomført først til neste år, og at det vil bli gitt nye likviditetsslån til bankene.

Etter at lange statsrenter falt markant i mars, steg de noe i april. I USA økte renten på tiårs statsobligasjoner med ti basispunkter, til 2,50%. Tilsvarende rente i Tyskland steg med åtte punkter, til 0,01%.

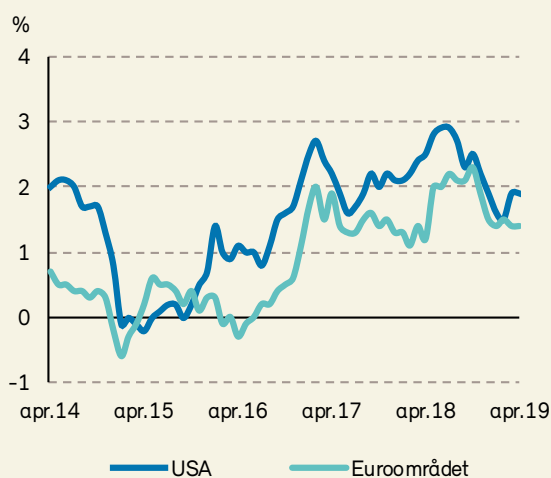
10 års statsrenter



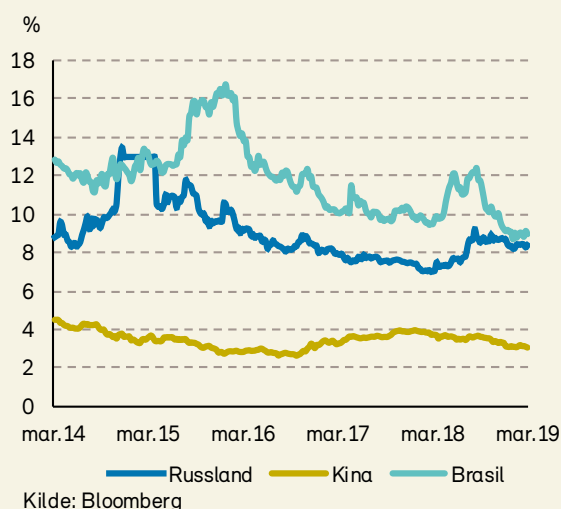
10 års statsrenter



Tolv månedersvekst i KPI

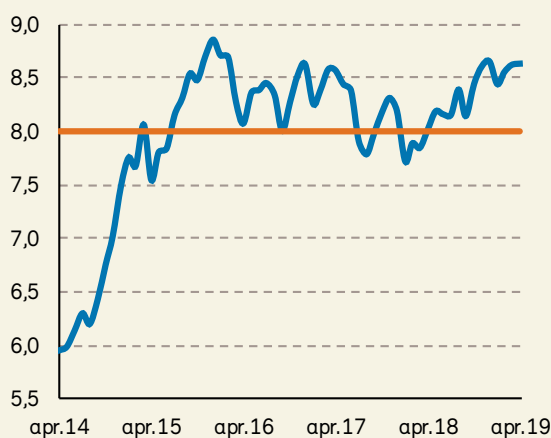


10 års statsrenter



USDNOK

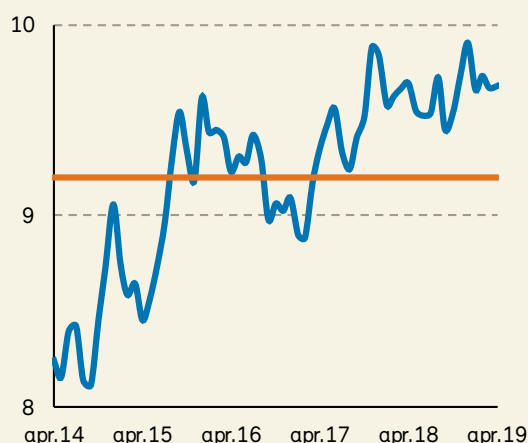
Snitt 8,00



Kilde: Bloomberg

EURNOK

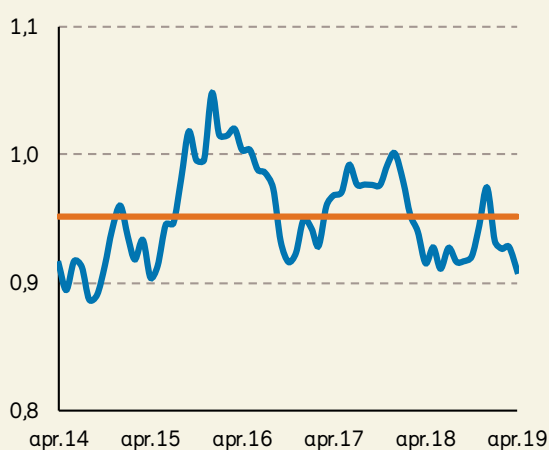
Snitt 9,20



Kilde: Bloomberg

SEKNOK

Snitt 0,95



Kilde: Bloomberg

I valutamarkedene var det generelt små bevegelser. Euroen var uendret mot US dollar, på 1,12 EURUSD. Den norske kronens verdi mot euro var tilnærmet uendret, til tross for høyere oljepris.

Sveriges Riksbank bidro både til lavere markedsrenter og verdi av svenske kroner, ved å signalisere at den neste renteøkningen først vil komme etter september måned. SEK svekket seg med -2,0% mot NOK.

Geopolitiske forhold

I april ble Venezuelas militære styrker oppfordret av Juan Guaidó om å avsette den sosialistiske diktatoren Maduro. Guaidó er anerkjent av flere demokratier som Venezuelas leder. Maduro annonserte på TV at «kuppforsøket» hadde mislyktes. USA støtter fortsatt Guaidó, men ønsker at Maduros avgang skal skje på en fredelig måte.

I April vant Benjamin Netanyahu sin femte periode som statsminister i Israel. Til sommeren vil han bli den lengst-sittende statsministeren i Israels historie.

I Ukraina var det en mindre rutinert politiker som vant valget. Der vant komikeren Volodymyr Zelensky presidentvalget med hele 73% av stemmene. Den politiske erfaringen til 41-åringen består av en skuespillerrolle som president i en ukrainsk TV-serie.

I Sri Lanka slo ni selvmordsbombere (fra islamistgruppen National Thowheed Jamath) til mot tre hoteller og tre kirker i Sri Lanka. Bombene tok livet av mer enn 350 mennesker. Noen skal ha mottatt flere detaljerte advarsler om det forestående angrepet, men ser ikke ut til å ha videreformidlet informasjonen. Presidenten har bedt stabssjefen og politisjefen om å fratre sine stillinger.

Etter et maratonmøte i Brussel, ble det bestemt at Brexit-fristen blir utsatt til 31. oktober i år. Brexit er således fortsatt satt på «Hold», og utfallet er usikkert. Til sommeren er det tre år siden folkeavstemningen, hvor befolkningen i Storbritannia stemte for å forlate den Europeiske Union.

Norsk økonomi

I forhold til det bildet som vi har tegnet av norsk økonomi i «Økonomiske utsikter» og de løpende markedsrapportene, kan vi ikke rapportere noen særlig tilstandsendring. Tilstanden i norsk økonomi er meget god, ikke minst understøttet av en høy oljepris og god investeringsvilje.

Dette gir seg utslag i et stramt norsk arbeidsmarked med redusert arbeidsledighet og høyere lønninger. Siste inflasjonstall (for mars måned) viste at konsumprisindeksen har steget med 2,9% siste 12 måneder, som er over Norges Banks måltall om 2% inflasjon.

Samtidig er den internasjonale verdien av norske kroner fortsatt i den svake enden av forventningene.

Slik tilstanden nå er i norsk økonomi, er det stor sannsynlighet for at Norges Bank vil komme til å øke sentralbankrenten ved rentemøtet i juni. Mange økonomer regner derfor med at Norges Bank vil komme med tydeligere signaler om en slik renteøkning ved offentliggjøringen av hovedstyrets rentebeslutning den 9. mai.

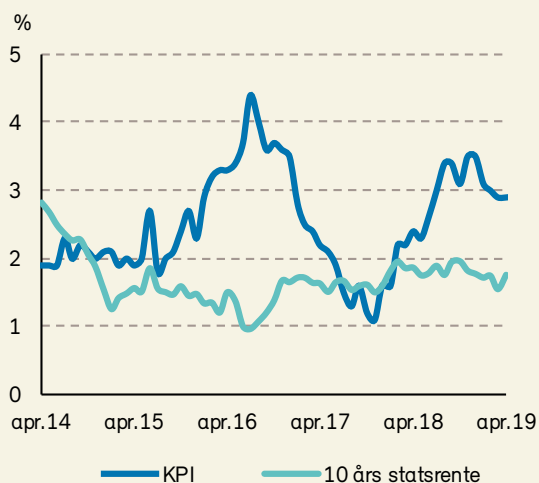
Internasjonale aksjemarkeder

April ble nok en god måned for investorene i verdens aksjemarkeder. Verdensindeksen (MSCI World) steg 3,5% i USD. Aksjer innen finanssektoren hadde den beste utviklingen (+6% i USD), mens aksjer innen helsesektoren hadde den svakeste utviklingen (-2% i USD). Den svake avkastningen til helsesektoren skyldes trolig økt regulatorisk press fra enkelte politikere i USA i forkant av presidentvalget i 2020.

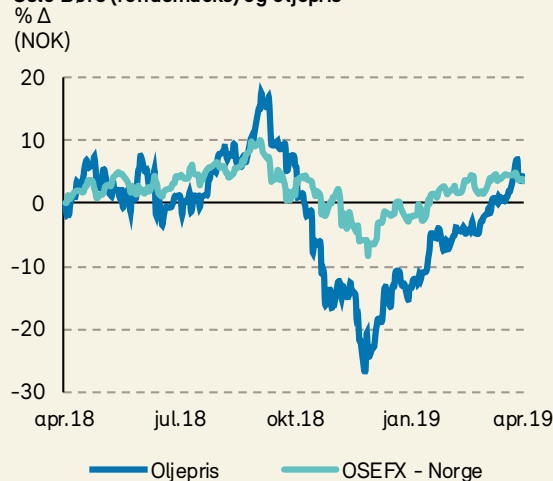
I USA steg S&P 500-indeksen til en ny rekordnotering. Hittil i år er indeksen opp med 18,2%. Dette er den beste starten på et børsår siden 1987.

I April inngikk Apple og (brikke-produsenten) Qualcomm et forlik etter en årelang rettsvist. Tvisten dreide seg om patentavgifter for bruk av Qualcomms modem-brikker i Apples mobiltelefoner. Nyheten om forliket bidro til en kursoppgang på Qualcomm med hele 51%.

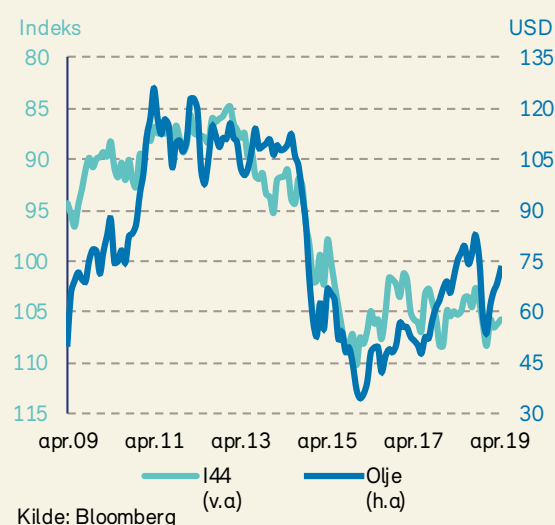
Norsk inflasjon og rente



Oslo Børs (fondsindeks) og oljepris



Kronekursindeks (I-44) og oljepris



I skrivende stund har snaue 80% av selskapene i S&P 500-indeksen presentert kvartalstall. Blant selskapene som har presentert tall var de samlede salgsinntektene som forventet, mens det samlede resultatet var 6% bedre enn forventet.

I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen med 3,9% i EUR. Den tyske IT-selskapet SAP steg hele 11%, etter å ha presentert gode resultater for første kvartal 2019. I forbindelse med resultatpresentasjonen indikerte selskapet også høyere inntjeningsmarginer i fremtiden.

Det nordiske aksjemarkedet steg videre i april (VINX-indeksen +2,9% i NOK). Det var knapt oppgang for indeksen over danske aksjer i april.

Derimot var det en særlig sterk utvikling for svenske aksjer, og OMX-indeksen steg 6,7% (målt i NOK). De tre svenske industrilokomotivene Atlas Copco (+17% i NOK), Sandvik (+17% i NOK) og Volvo (+11% i NOK) bidro mest positivt til indeksoppgangen i Norden. Selskapenes verdioppgang var drevet av gode kvartalsresultater og mindre frykt for økonomisk resesjon.

Legemiddelindustrien opplevde en negativ kursutvikling i Norden i april. Novo Nordisk (-6% i NOK) bidro mest negativt til indeksutviklingen. Diskusjonene rundt insulinprising i den amerikanske Kongressen bidro trolig til kursfallet. USA representerer det største markedet for Novo Nordisks produkter.

Hittil i år har vi sett en verdioppgang på 11,9% for den nordiske fondsindeksen.

Det norske aksjemarkedet

Samtidig som det var en solid oppgang i oljeprisen i april ble det også en oppgang i verdien av norske aksjer. OSEFX-indeksen økte med 1,9%.

Det norske aksjemarkedet utviklet seg likevel betydelig svakere enn verdensindeksen, som steg med 3,7% i NOK.

Om lag 60% av fondsindeksens selskaper viste verdioppgang. Det vesentligste bidraget til indeksens positive utvikling kom fra noen få selskaper i finans-sektoren (Storebrand, DNB og Gjensidige), i material-sektoren (Yara og Norsk Hydro) og Orkla.

Når en observerer den sterke utviklingen i oljeprisen kan en konstatere at det i april var en noe overraskende laber utvikling i underindeksen for selskaper i energisektoren. Flere selskaper hadde negativ utvikling. Størst negativt indeksbidrag innen energisektoren kom fra oljeselskapet Aker BP.

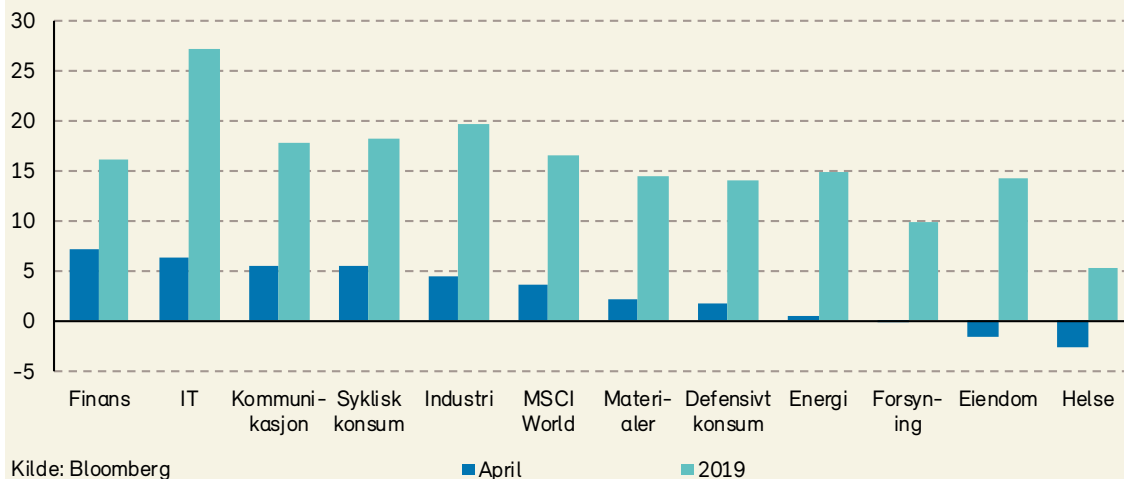
Selskaper som særlig trakk indeksen ned i april var Schibsted og Mowi.

Til tross for at konkurrenten SAS hadde en pågående streik i slutten av april, falt verdien av Norwegian Air Shuttle videre.

Utviklingen i det norske aksjemarkedet hittil i år er svakere enn den positive utviklingen for verdensindeksen, som har steget med 16,2% i NOK.

Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

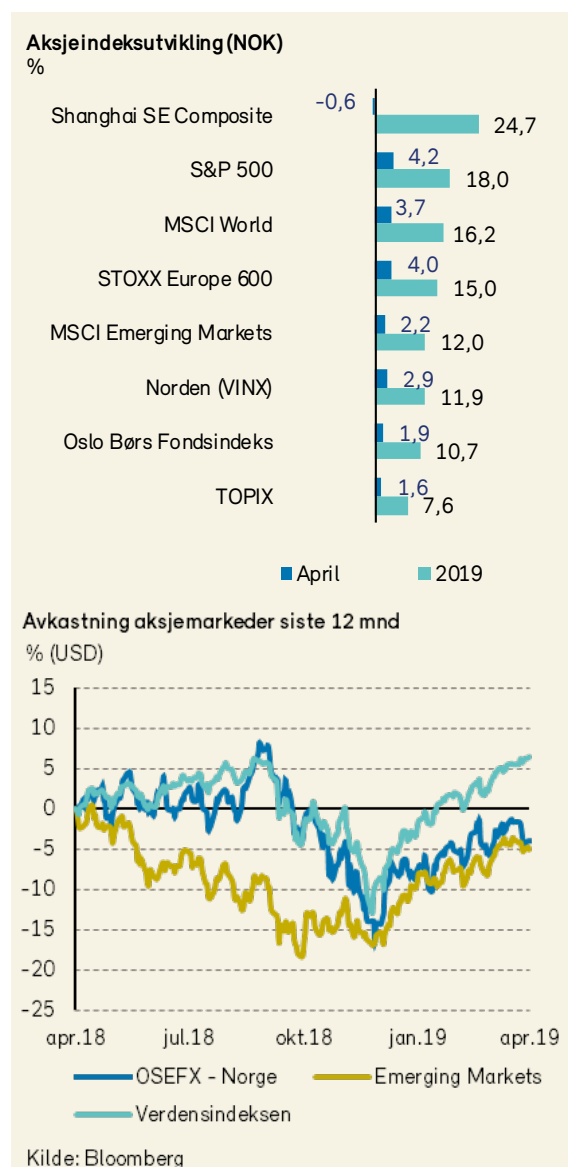
Total avkastning (USD)



Siden årsskiftet har det vært en oppgang i fondsindeksen på 10,7%. Oppgangstakten i det norske aksjemarkedet har hittil i år har vært noe sterkere enn hva vi la til grunn ved årets start.

For resten av året kan det fortsatt bli en ytterligere positiv utvikling for mange norske aksjekurser. Vårt øvre indeksmål (15%) i basisutfallet for den norske fondsindeksen ved årsslutt er fortsatt høyere enn prisingen ved utgangen av april. En bør imidlertid ikke bli overrasket om oppgangs-takten i det norske aksjemarkedet nå kommer til å flate ut.

Samtidig kan en også risikere at selskapenes daglige kursbevegelser kan bli større enn hva vi har sett i de siste årene.



Herunder må en være oppmerksom på at en stor andel av eierskapet i norske børsnoterte aksjeselskaper er av utenlandske investorer, som ofte kan være preget av å gå i flokk.

Kursene i det norske aksjemarkedet synes for tiden svært påvirkelige for geopolitiske nyheter og særlig problemstillinger rundt globalt varebytte.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks
- Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		April	Hiå	2018
Telenor	9,2	0,3	3,4	2,8
DNB	9,0	4,3	19,9	-4,5
Equinor	8,9	1,9	5,8	8,8
Mowi	8,0	-2,9	3,6	39,4
Yara	4,8	10,3	16,7	-9,8
Norsk Hydro	4,6	5,8	-5,7	-34,9
Orkla	4,5	6,2	3,3	-19,3
Storebrand	3,2	13,2	23,3	-4,2
Gjensidige	3,2	12,4	29,8	-8,1
Aker BP	2,9	-7,3	32,7	12,3
Tomra	2,7	1,1	33,4	50,5
Subsea 7	2,7	4,1	31,8	-28,4
TGS Nopec	2,2	-4,2	9,0	10,3
Salmar	2,1	-5,3	-8,4	83,3
Bakkafrost	1,9	6,4	7,3	25,5
SB1 SR-Bank	1,8	4,8	16,8	8,0
Leroy	1,8	-0,4	-5,5	54,0
Schibsted B	1,6	-11,7	3,9	21,4
Entra	1,5	-2,2	10,5	-1,9
Aker	1,5	-7,0	32,4	18,9
Schibsted A	1,3	-11,6	3,3	24,6
AF Gruppen	1,3	0,0	16,3	5,6
Norw. Fin. Hold.	1,3	6,0	6,0	-27,2
DNO	1,2	2,2	57,6	33,8
Kongsberg Gruppen	1,1	-4,7	6,3	-8,4
Veidekke	1,0	6,6	-0,5	10,2
Borr Drilling	1,0	-7,5	15,0	-38,2
Atea	1,0	-1,6	11,0	1,7
Austevoll Seafood	0,9	-1,7	-6,1	61,1
NEL	0,7	24,5	57,1	38,3
Nordic Semicond.	0,7	13,6	41,9	-31,2
Adevinta B	0,6	8,8	8,8	n.a.

Kilde: Bloomberg

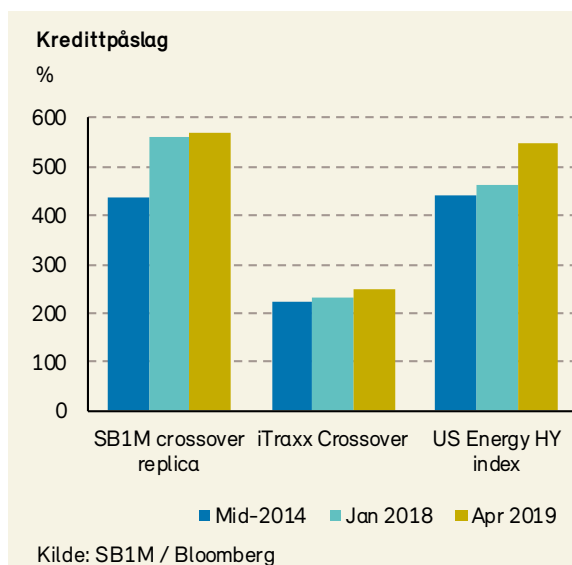
Det norske høyrentemarkedet

April ble en ny god måned for de fleste norske høyrentefond. Oljeprisen steg ytterligere og understøttet dermed verdien av obligasjoner utstedt av energiselskaper.

I følge Itraxx Crossover-indeksen var det i Europa en nedgang i kredittpåslagene på 21 punkter, til 249. Indeksen for US High Yield Energy viste en nedgang i kredittpåslaget på 12 punkter, til 549. I Norge falt kredittpåslaget med 89 punkter til 568, ifølge SB1Ms indeks.

Aktiviteten i emisjonsmarkedet er god. Utstederne drar nytte av relativt gode markedsbetingelser og god tilgang på fremmedkapital. At det er god tilgang på kapital skyldes dels at det er kommet nye penger inn i de norske høyrentefondene samtidig som flere obligasjonslån har kommet til forfall.

I vår publisasjon «Økonomiske Utsikter» i januar, la vi til grunn at avkastningen ved investeringer i det norske høyrentemarkedet antageligvis ville bli god.



Renter og valuta

Renter og valuta								
Land	Sentralbank- rente (%)	Inflasjon siste år (%)	10-års statsobligasjon (%-punkter)			Valuta vs. NOK		Valuta vs. USD siste år (%)
			Rente (%)	Endr. apr.	Endr. 2019	30-apr.	12 mnd. endr. (%)	
USA	2,50	1,9	2,50	0,10	-0,18	8,6	7,7	0,0
Kina	4,35	2,3	3,40	0,33	0,10	1,28	1,5	-6,0
Japan	-0,08	0,5	-0,05	0,04	-0,04	7,7	5,5	-2,0
Tyskland	0,00	2,0	0,01	0,08	-0,23	9,7	-0,1	-7,3
Storbritannia	0,75	1,9	1,18	0,19	-0,09	11,3	2,1	-5,3
Frankrike	0,00	1,2	0,37	0,05	-0,34	9,7	-0,1	-7,3
Italia	0,00	1,1	2,55	0,07	-0,19	9,7	-0,1	-7,3
Spania	0,00	1,5	1,00	-0,10	-0,42	9,7	-0,1	-7,3
Sveits	-0,75	0,7	-0,32	0,09	-0,04	8,5	4,6	-2,9
Danmark	0,00	1,2	0,10	0,10	-0,12	1,30	-0,4	-7,5
Finland	0,00	1,1	0,23	0,06	-0,31	9,7	-0,1	-7,3
Norge	1,00	2,9	1,74	0,20	-0,02	1	--	-7,2
Sverige	-0,25	1,9	0,30	-0,01	-0,16	0,91	-0,7	-7,8
Australia	1,50	1,3	1,79	0,01	-0,53	6,1	0,7	-6,6
Canada	1,75	1,9	1,71	0,10	-0,26	6,4	3,0	-4,4
New Zealand	1,75	1,5	1,90	0,10	-0,47	5,8	2,0	-5,3
Sør-Afrika	6,75	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	0,60	-6,4	-13,1
Brasil	6,50	4,6	8,98	0,01	-0,26	2,2	-4,7	-10,6
India	6,00	2,9	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	3,6	-4,2
Mexico	8,25	4,0	8,09	0,07	-0,55	0,45	6,6	-1,1
Russland	7,75	5,3	8,13	-0,25	-0,57	0,13	5,0	-2,6

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	April	Hiå	2018	2017	2016	2015	2014	Siste 3 år ¹	Siste 10 år ¹	Siden oppstart ^{1,2}	Standard- avvik (3 år) ²
Fondsfinans Norge	4,9%	15,8%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	8,4%	18,2%	14,7%	16,3%	14,4%
Fondsfinans Norden	4,7%	16,7%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³		13,3%		11,5%	12,1%
Fondsfinans Global Helse	-1,5%	6,4%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	39,9%	8,2%	16,5%	7,2%	13,4%
Fondsfinans Global Energi	3,1%	16,7%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	-14,6% ⁴	5,5%		-1,8%	19,7%
Fondsfinans Aktiv 60/40	2,3%	9,7%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁵					10,0%	6,3%
Fondsfinans Obligasjon	0,3%	1,3%	1,4%	2,4%	2,3% ⁶					2,5%	0,5%
Fondsfinans Kreditt	1,0%	3,6%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	-0,9%	9,5%		5,0%	2,0%
Fondsfinans High Yield	1,2%	4,7%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	-4,7% ⁷	11,9%		0,9%	2,8%
Oslo Børs Fondsindeks	1,9%	10,7%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	5,7%	12,6%	13,6%		9,9%
Nordisk Fondsindeks	2,9%	11,9%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	18,6%	9,4%	14,1%		10,4%
Verdensindeksen (NOK)	3,7%	16,4%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	30,4%	14,6%	15,3%		11,1%
Statskassevekselindeks	0,1%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,9%	1,3%	0,6%	1,3%		0,1%

¹ Årlig avkastning
² Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring
³ Siden oppstart 17.09.2015
⁴ Siden oppstart 01.04.2014
⁵ Siden mandatendring 15.11.2016
⁶ Siden oppstart 29.04.2016
⁷ Siden oppstart 30.04.2014

Kilde: Bloomberg

Se en utfyllende oversikt over hvordan det har gått med dine fond denne måneden:

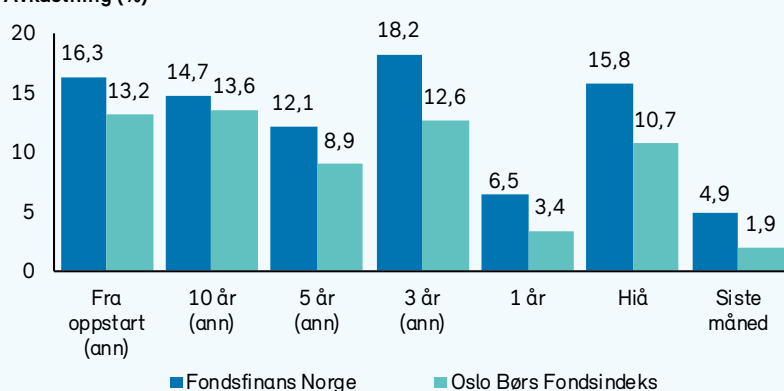
- Side 12: Fondsfinans Norge
- Side 13: Fondsfinans Norden
- Side 14: Fondsfinans Global Helse
- Side 15: Fondsfinans Global Energi
- Side 16: Fondsfinans Aktiv 60/40
- Side 17: Fondsfinans Obligasjon
- Side 18: Fondsfinans Kreditt
- Side 19: Fondsfinans High Yield

Fondsfinans Norge

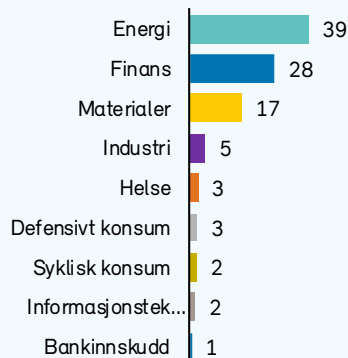
Markedskommentar: Fondsindeksen steg med 1,9% i april. Om lag 60% av indeksens selskaper viste oppgang. De største positive bidragsyterne til indeksen var store selskaper: Yara (+10%), Storebrand (+13%), DNB (+4%), Gjensidige (+12%), Orkla (+6%) og Norsk Hydro (+6%). Indeksens største negative bidrag var: Schibsted (-12%), Mowi (-3%), og Aker BP (-7%). Fra årets start har fondsindeksen steget med 10,7%.

Porteføljekommentar: Verdien av Fondsfinans Norge økte med hele 4,9% i april. Det var en relativt større andel av aksjer med positiv verdiutvikling (75%) i fondet sammenlignet med fondsindeksen. Samtidig var fondet betydelig investert i flere selskaper med sterk utvikling. De selskapene som ga absolutt størst positivt bidrag til fondet i april var: Storebrand (+13%), Frontline (+30%), Yara (+10%), Photocure (+16%), Sparebanken Midt-Norge (+7%), Odfjell Drilling (+11%) og Norsk Hydro (+6%). Det største negative bidraget kom fra Aker (-7%) og Aker BP (-7%). Fondets store meravkastning i forhold til fondsindeksen i april kan tilskrives både fondets allokering (sektor) og seleksjon (aksjevalg). Fondet har oppnådd meravkastning ved investeringene innenfor energi-, finans- og materialsektorene. Investeringer i selskaper i de tre sektorene var omlag 85% av forvaltningskapitalen. I april har fondet solgt seg ut av Golden Ocean, Høegh LNG og Orkla. Videre er investeringene redusert i Yara, CGG, Elkem, Norsk Hydro og Frontline. I løpet av måneden har fondet investert i tre nye selskaper: (danske) Drilling Company of 1972, (svenske) Lundin Mining og PGS. Videre er investeringene økt i bl.a. Austevoll Seafood. Fra årsskiftet har fondets verdi steget med 15,8 %, som er betydelig mer enn fondsindeksen. Fondet var nesten fullinvestert i 33 verdipapirer ved utgangen av april.

Avkastning (%)



Sektoroversikt (%)



Beste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Storebrand	13,2	1,1
Frontline	29,6	1,1
Yara	10,3	0,7
Photocure	16,0	0,4
SpareBank 1 SMN	7,0	0,3

Svakeste bidragsytere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Aker ASA	-7,0	-0,3
Aker BP	-7,3	-0,3
CGG	-11,3	-0,2
Kvaerner	-5,1	-0,1
PGS	-8,9	-0,1



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Nøkkeltall

Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 659
Andelsverdi	12 057,51
Risikoklassifisering	5
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)

	Fond	Indeks
Std avvik	14,4	9,9
Alpha	1,5	0,0
Beta	1,3	1,0
R2	82,7	100,0
Sharpe Ratio	1,8	1,2
Tracking Error	6,8	0,0

Største enkeltinvesteringer (%)

Equinor	9,3
Storebrand	9,2
Yara International	6,3
SpareBank 1 SMN	4,8
Aker	4,3
Frontline	4,2
DNB	4,0
Norsk Hydro	3,8
Aker BP	3,7
Odfjell Drilling	3,1
SUM	52,7

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: Det nordiske aksjemarkedet steg videre i april (VINX-indeksen +2,9%), og hittil i år har vi sett en oppgang på 11,9%. I april var kursutviklingen spesielt sterk i Sverige, der OMX-indeksen steg 6,7% (målt i NOK), mens det knapt var oppgang i København. De tre svenske industrilokomotivene Atlas Copco (+17% i NOK), Sandvik (+17% i NOK) og Volvo (+11% i NOK) bidro mest positivt til indeksoppgangen i Norden, drevet bl.a. av gode kvartalsresultater og mindre resesjonsfrykt i USA.

Legemiddelindustrien opplevde derimot en negativ kursutvikling i Norden i april. Novo Nordisk (-6% i NOK) bidro mest negativt til indeksutviklingen. Diskusjonene rundt insulinprising i den amerikanske Kongressen bidro trolig til kursfallet. USA representerer det største markedet for Novo Nordisks produkter.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden steg 4,7% i april. Hittil i år har fondet hatt en positiv kursutvikling på 16,7%. Gode kvartalstall fra flere porteføljeselskaper, som Husqvarna (+13% i NOK), bidro til den positive kursutviklingen for fondet. Nest største aksjonær i Crayon (+23%), økte sin post i april og bidro til oppkjøpsspekulasjoner og kursoppgang. Aker (-7%) var den største negative bidragsyteren i fondet i april.

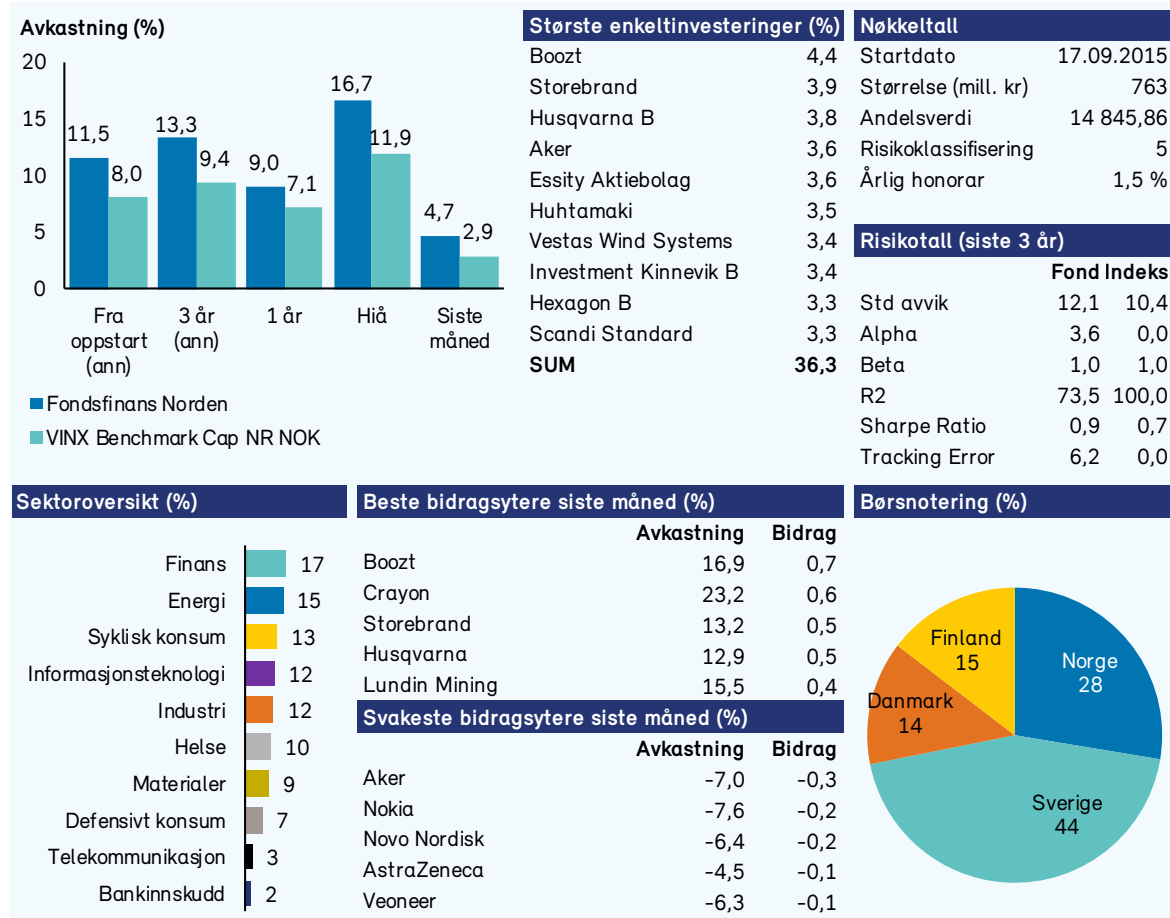
Fondet investerte i The Drilling Company of 1972 (Maersk Drilling) i april. Riggselskapet ble nylig skilt ut fra containerrederiet Maersk og er notert i København. Postene i bl.a. Equinor og Veoneer ble også økt.



**Arne Simensen,
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Helse

Markedskommentar: Den globale helsesektoren var ned -2,5% i NOK (MSCI World Health Care) i april, mens verdensindeksen steg 2,1% i NOK (MSCI World Index). Det store spriket i avkastning skyldes økt regulatorisk press mot helseselskapene fra politikerne i USA. Dette bør sees i sammenheng med innledende posisjonering før presidentvalget i 2020.

April var en måned med bred nedgang innen helsesektoren. Bioteknologiaksjene var mest ned (-3,2% i NOK), men også de amerikanske helseforsikringsaksjene falt i april. Industrien kom under press etter at den demokratiske senatoren Bernie Sanders gjentok sin målsetning om en universell statlig helseforsikringsordning (Medicare for All). Vi ser det som lite sannsynlig at forslaget vil få politisk flertall i USA de neste årene, men erkjenner samtidig at denne type utspill vil kunne føre til økt volatilitet for aksjene innen sektoren i år.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse falt -1,5% i april og er opp 6,4% i 2019. Beste bidragsyter i fondet i April var Photocure som steg 16%. Vi reduserte posisjonen noe mot slutten av måneden. Største negative bidrag kom fra bioteknologiselskapet Neurocrine. Aksjen falt etter en kvartalstallsrapport som var noe svakere enn forventning.

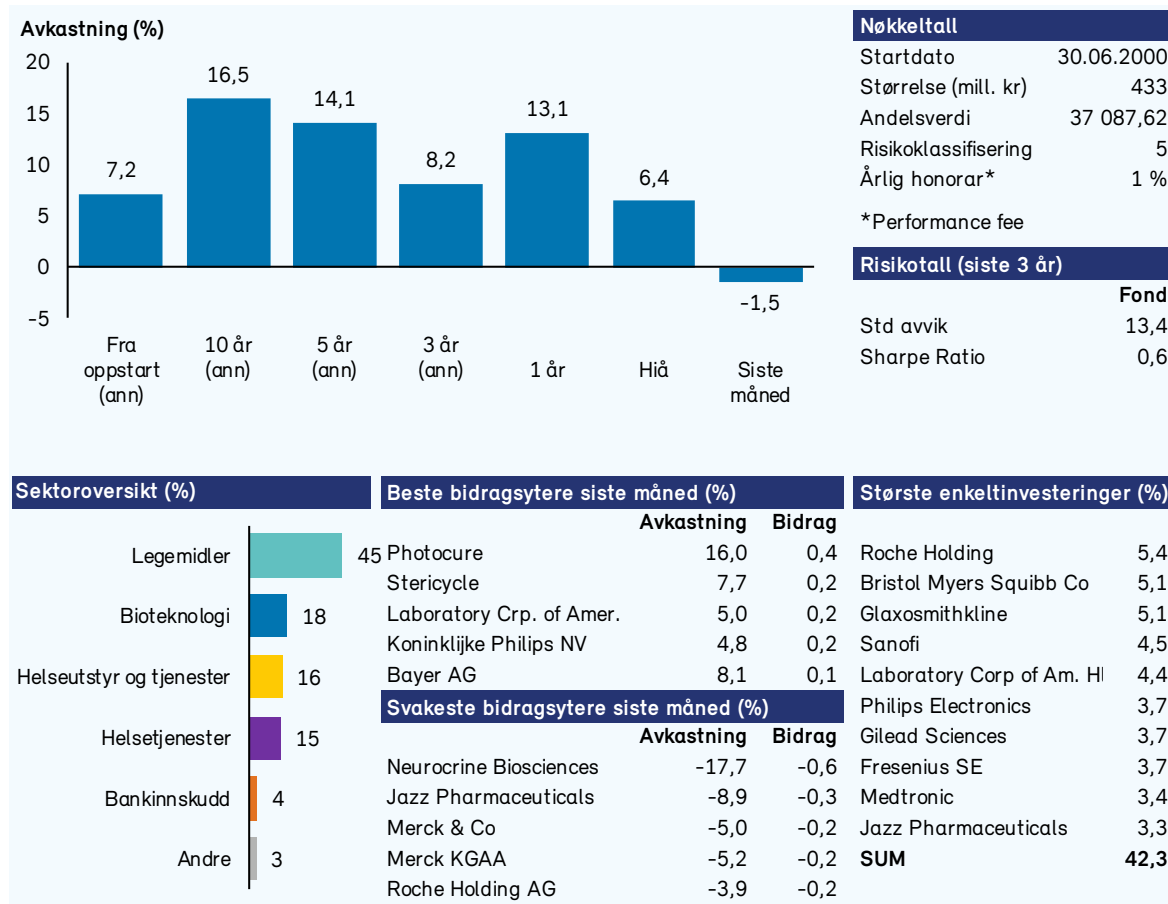
I april solgte vi oss helt ut av Lonza. Ved månedsslutt var fondet investert i 32 selskaper, 21 i USA og 11 i Europa. Fondet hadde ved månedsslutt 3,5% i kontanter.



Mads Andreassen,
Porteføljeforvalter

Andreassen har forvaltet fondet siden 01.01.2019.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans Global Energi

Markedskommentar: MSCI World Energy indeksen steg med 0,5% i april, målt i NOK. Oslo Børs Oljeservice steg med 0,8%, mens Philadelphia Oil Service (OSX) indeks falt med -1,7% målt i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 6,4%, målt i USD, og WTI oljeprisen steg med 6,3%. Gassprisen (Henry Hub) falt -3,3% forrige måned, målt i USD. Prisene på bensin (+12%), diesel (+5,4%) og fyringsolje (+5,5%) steg i april.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg 3,1% i april. Fra årsskiftet har fondet steget med 16,7%. Til sammenligning er MSCI World Energy opp 14,6% i samme periode.

Mot slutten av april solgte vi oss ut av TGS-Nopec og tok inn PGS. Vi har også investert i Drilling Company of 1972 og Renewable Energy Group. Førstnevnte er et nytt riggselskap spunnet ut av A.P. Møller Mærsk. Sistnevnte er USAs største frittstående produsent av biodrivstoff.

I løpet av måneden har vi vektet oss noe ned i Prysmian, etter at selskapet kom med et resultatvarsel i forbindelse med WesternLink prosjektet i England. Prysmian falt over 12% på nyheten. Vi har også solgt oss noe ned i Gardner Denver, etter at selskapet kom med nyheten om at de skal slå seg sammen med Ingersoll Rand. GDI aksjen steg 16% på nyheten, og er opp rundt 70% så langt i år. Videre har vi solgt noe i Odfjell Drilling. Vi har vektet oss opp i Flex LNG, Shell, Total, Subsea og Spectrum. Fondet er investert i 32 aksjer, én obligasjon og 2% i kontanter.

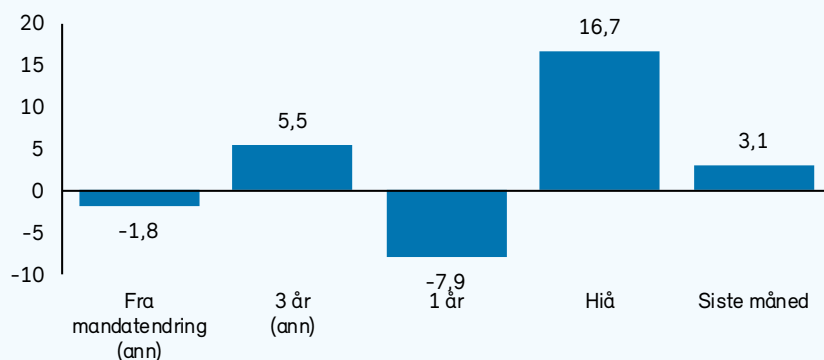


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	179
Andelsverdi	2 641,12
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	19,7
Sharpe Ratio	0,2

Sektoroversikt (%)

Utstyrsleverandører	31
Integrerte oljeselskaper	17
Lete- og produksjonsselskaper	14
Andre	10
Boretjenester	8
Transport og lagring	8
Fornybar	6
Raffineri og salg	4

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Gardner Denver	21,8	0,7
DHT	20,0	0,6
SD Standard Drilling	16,2	0,5
BW Offshore	7,1	0,3
Siemens Gamesa Renew.	13,1	0,3
Svakeste bidragsyttere siste måned (%)		
	Avkastning	Bidrag
Enasco	-10,8	-0,2
Prysmian	2,2	-0,2
PGS	-8,9	-0,2
Kvaerner	-5,1	-0,1
Chevron	-2,2	-0,1

Største enkeltinvesteringer (%)

BW Offshore	4,8
Royal Dutch Shell	4,8
Marathon Oil Corp	4,7
Diamondback Energy	4,6
Subsea 7	4,3
BP PPLC-SPONS	4,2
TechnipFMC	4,1
Marathon Petroleum	4,1
Total	4,0
Chevron	3,6
SUM	43,3

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: April ble nok en god måned for aksjemarkedet. Verdensindeksen (MSCI World) steg 3,5% i USD. Aksjer innen finanssektoren hadde den beste utviklingen (+6% i USD), mens aksjer innen helsesektoren hadde den svakeste utviklingen (-2% i USD).

Porteføljekommentar: Fondsfinans Aktiv 60/40 steg 2,3% i april. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) steg 1,5% i april.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden kjøpt aksjer i tankrederiet Hunter Group og økt beholdningen i oljeserviceselskapene Akastor og Kvaerner. Vi har redusert beholdningen i materialselskapene Yara og Norsk Hydro. Den norske aksjeporteføljen bestod av 17 papirer og vektet litt over 20% av totalporteføljen ved utgangen av måneden.

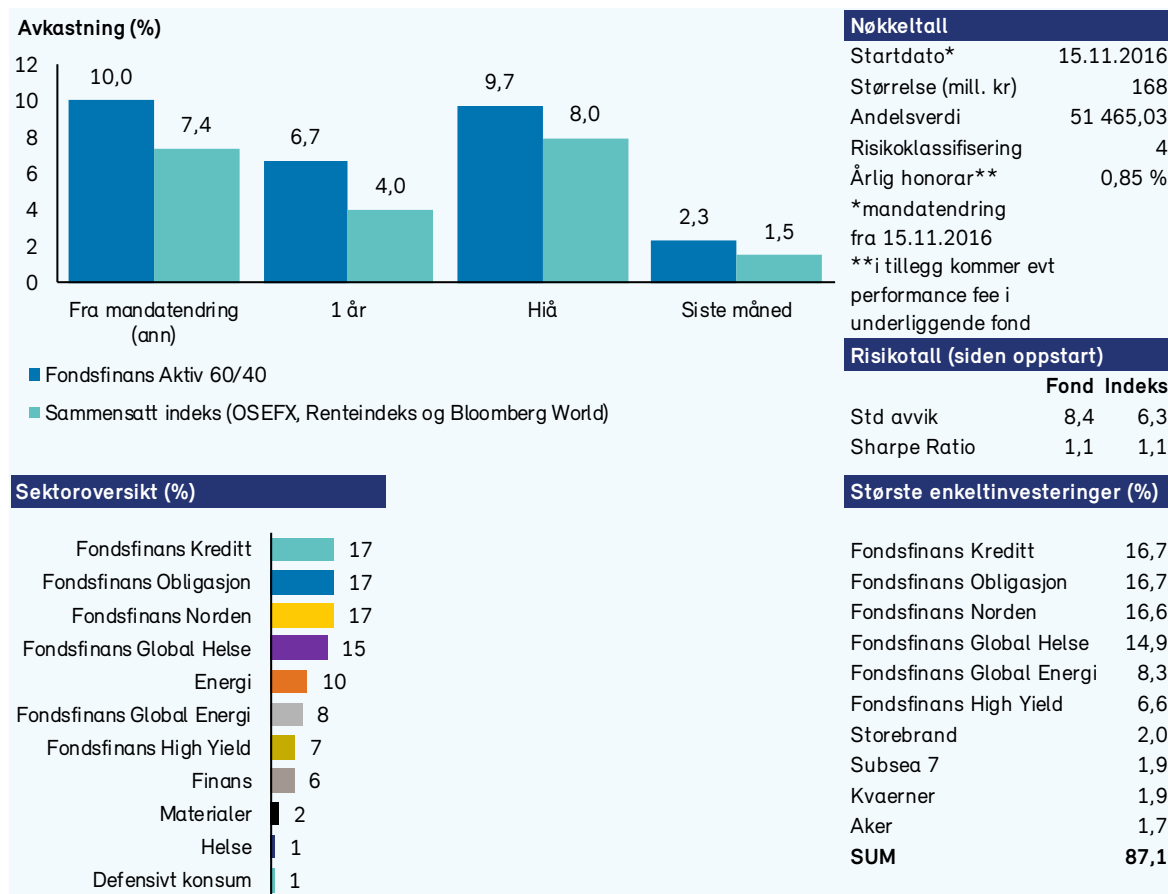
Aksjefondene i fondet hadde blandet utvikling i april; Fondsfinans Norden (+4,7%), Fondsfinans Global Energi (+3,1%) og Fondsfinans Global Helse (-1,5%). Aksjer og aksjefond vektet 60,2% ved utgangen av måneden. Rentefondene i fondet hadde positiv utvikling i måneden; Fondsfinans High Yield (+1,2%), Fondsfinans Kreditt (+1,0%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,3%). Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



*Renteindeksen i den sammensatte indeksen tar ikke kredittrisiko og er dermed ikke direkte sammenlignbar

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i Europa har kommet en del ned i april. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) er nå på 53 punkter, mot 60 ved utgangen av mars og 88 punkter ved utgangen av desember. I Norge har kredittpåslagene også blitt lavere i april. Sterkest nedgang har vi sett i papirer innenfor kraft og industri. Senior bank papirer og papirer til eiendomssektoren har også kommet en del inn. 3 måneders NIBOR-rente er opp 6 bps til 1,4%. Den norske 10-års statsrenten steg hele 21 bps til 1,76%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,32% i april måned. Fondet er opp 1,3% så langt i 2019. Dette er ca. 0,1% bedre enn snittet av fond med lignende mandat, i henhold til Morningstar.

I april har vi investert i obligasjoner utstedt av Brage Finans med forfall i 2022, og et ansvarlig lån til Haugesund sparebank. I tillegg har vi byttet ut av Felleskjøpet Agri med forfall i 2020 til fordel for lån fra samme utsteder med forfall i 2022. Vi har vektet oss noe opp i obligasjoner til A.P. Møller Mærsk og Kredittforeningen for Sparebanker.

Ved utgangen av april hadde fondet en rentedurasjon på 0,12 år og en kreditturasjon på 2,7 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er 1,7% etter kostnader. Ved utgangen av april hadde fondet ca. 1,5% i kontanter.

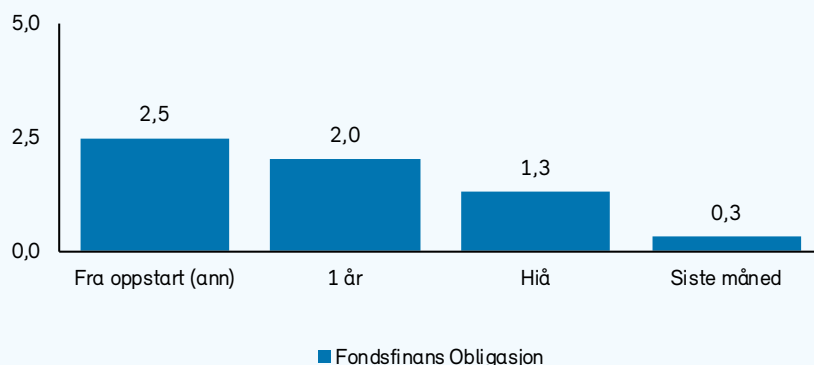


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

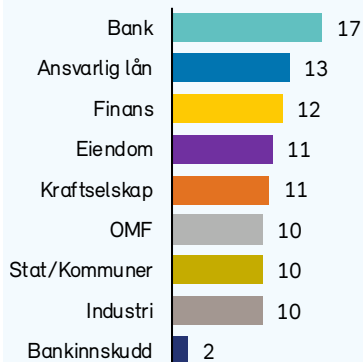
Avkastning (%)



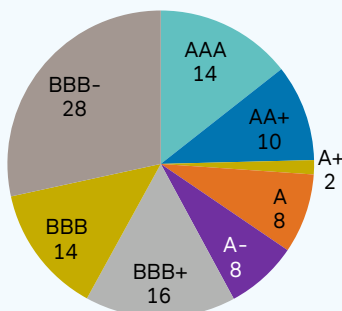
Nøkkeltall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	267
Andelsverdi	10 294,53
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Kredittforeningen for Spar	2,6
Posten Norge AS	2,6
Landkreditt Boligkreditt A	2,3
Storebrand ASA	2,3
Trøndelag Fylkeskommune	2,3
BNP Paribas Leasing Solu	2,3
Tønsberg kommune	2,3
Agder Energi AS	2,3
SSB Boligkreditt AS	2,3
Sparebanken Sør Boligkre	2,3
SUM	23,4

Fondsfinans Kreditt

Markedskommentar: Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var positiv i april. Stemningen i internasjonale kapitalmarkeder var god og oljeprisen steg. Det ble utstedt en rekke nye høyrenteobligasjoner.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 21 punkter til 249. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 12 punkter til 549.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kreditt steg 1,0% i april. Avkastningen hittil i år var 3,6%, siste tolv måneder 7,2%.

Det som trakk avkastningen opp i april var først og fremst Swedbank, Ekornes, Faroe Petroleum, Siccar Point og Kistefos.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Sparebank 1 SR-Bank, Kistefos, Digiplex, Havilafjord, Sparebank 1 Boligkreditt og Songa Container. Fondet reduserte eksponeringen i Western Bulk, Ocean Yield, Faroe Petroleum og HKN Energy.

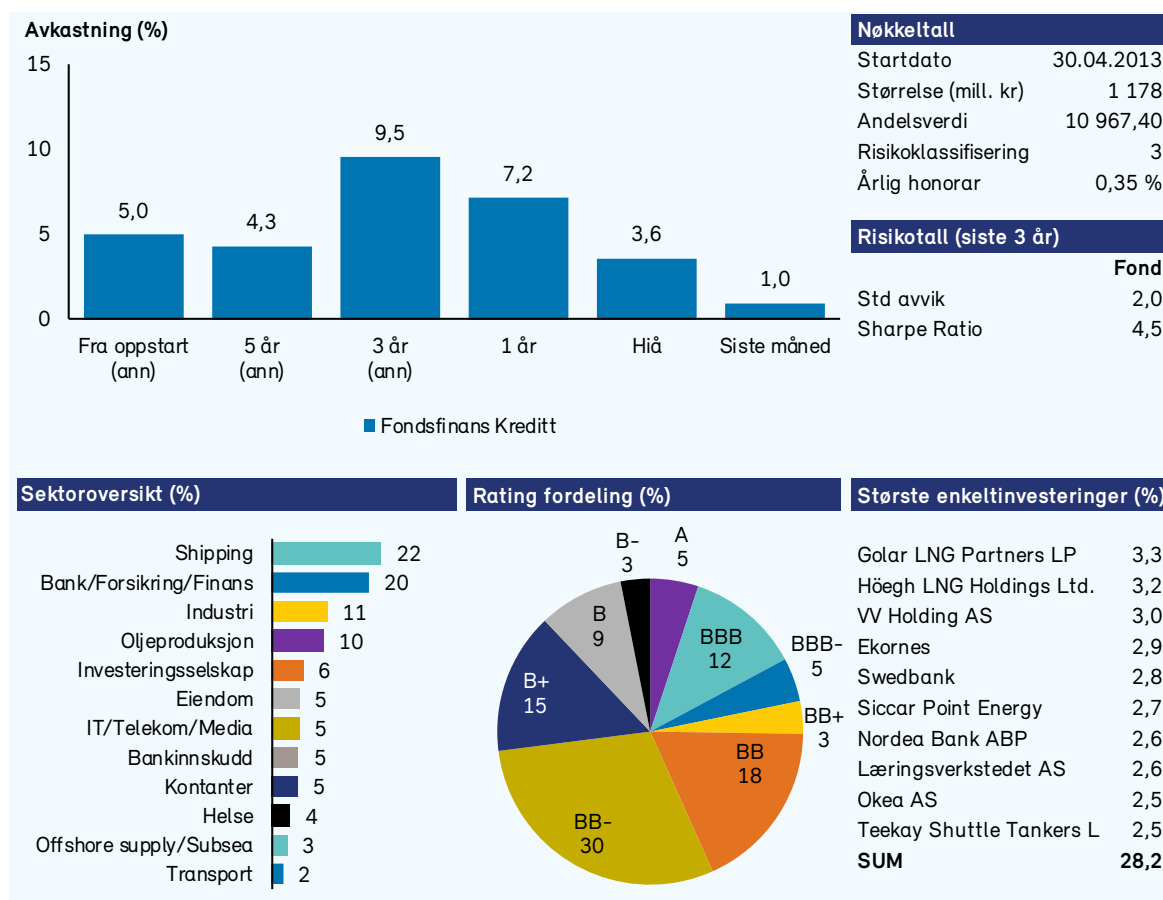
Ved månedsslutt var fondet investert i 76 ulike obligasjoner fordelt på 66 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,2%. Fondets rentedurasjon var 0,8 år, mens kredittdurasjonen var 2,0 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



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 april. Stemningen i internasjonale kapitalmarkeder var god og oljeprisen steg. Det ble utstedt en rekke nye høyrenteobligasjoner.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 21 punkter til 249. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 12 punkter til 549.

Porteføljekommentar: Fondsfinans High Yield steg 1,2% i april. Avkastningen hittil i år var 4,7%, siste tolv måneder 9,0%.

Det som trakk opp avkastningen i april var møbelprodusenten Ekornes samt energiselskapene Seadrill, Siccar Point, Transocean og Pandion Energy. Floatel International og Havila Shipping trakk ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Navig8 Holdings, Kistefos, Golar LNG, DigiPLEX og Navigator. Fondet reduserte eksponeringen i Seadrill og Faroe Petroleum.

Ved månedsslutt var fondet investert i 63 ulike obligasjoner fordelt på 55 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,2%. Fondets rentedurasjon var 1,1 år, mens kreditturasjonen var 2,2 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

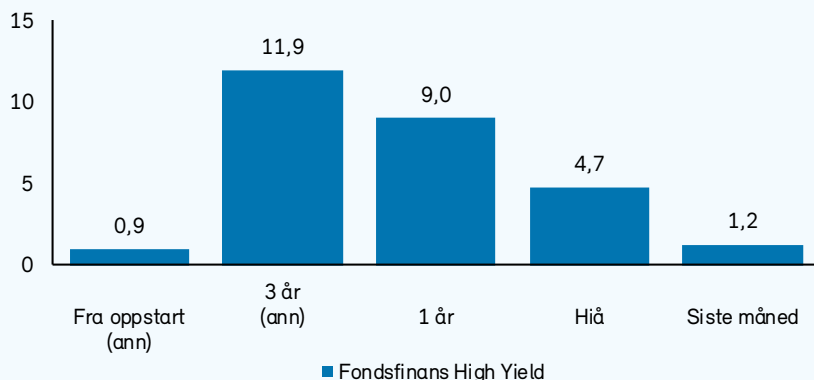


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



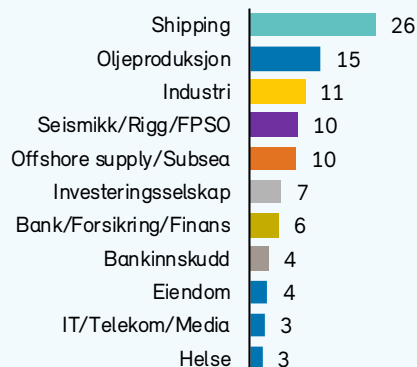
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	533
Andelsverdi	10 076,97
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

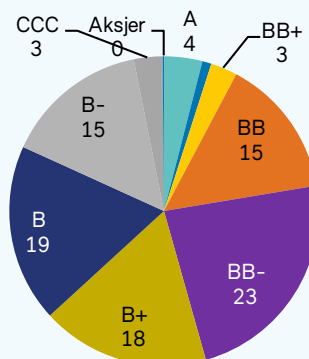
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	2,8
Sharpe Ratio	4,1

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)

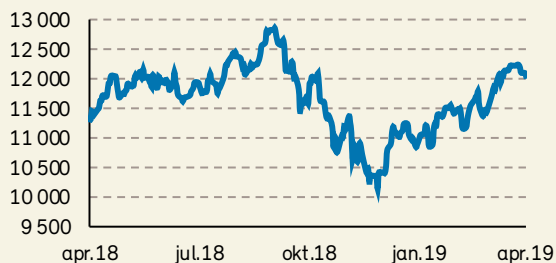


Største enkeltinvesteringer (%)

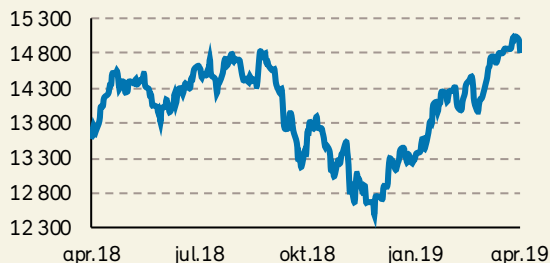
Golar LNG Partners LP	3,7
VV Holding AS	3,4
Maha Energy	3,4
Ekornes	3,3
Seadrill New Finance	3,2
Siccar Point Energy	3,0
Siem Offshore Inc.	2,9
Pandion Energy AS	2,9
Höegh LNG Holdings Ltd.	2,8
Teekay Shuttle Tankers L	2,6
SUM	31,2

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



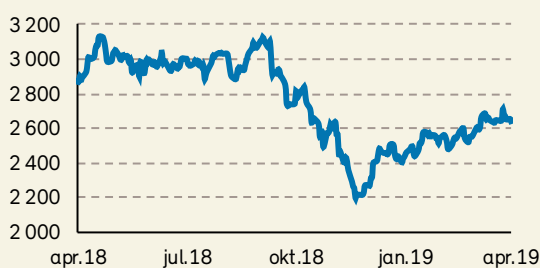
Norden



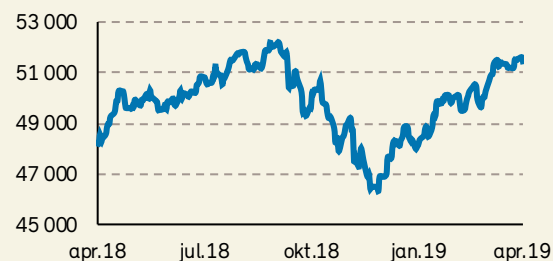
Global Helse



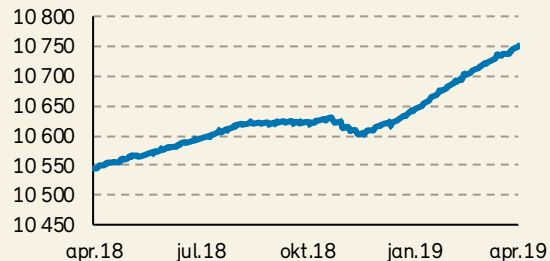
Global Energi



Aktiv 60/40

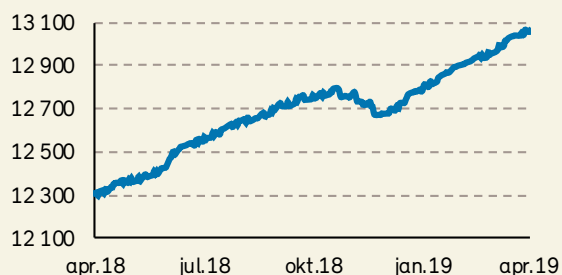


Obligasjon*



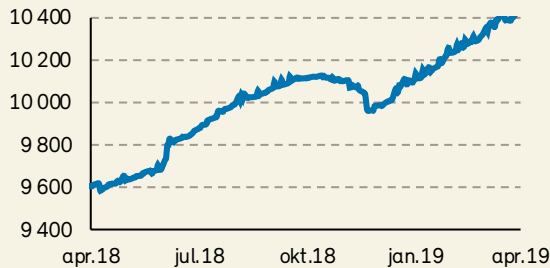
*NAV er medregnet renteutbytte

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