

Juni 2019

Markedsrapport
Oslo, 5. juli 2019

FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

"Ethvert iransk angrep på
noe amerikansk vil bli møtt
med overveldende styrke"
- Donald Trump

Les side 5

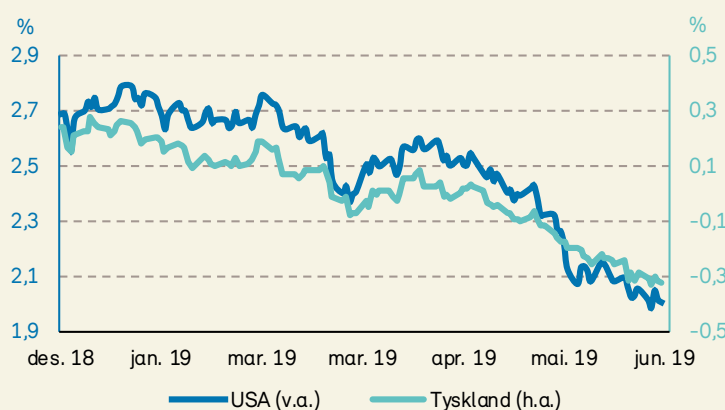


Foto: Getty images

Oppsummering

Det var bred oppgang i verdens finansmarkeder i juni, med flere nye toppnoteringer i amerikanske aksjemarkeder og lavere kredittpåslag for selskaps-obligasjoner. Optimismen kom i kjølvannet av fallende langsiktige statsrenter og forventninger til pengepolitiske lettelsers i USA og Europa, samt positive handelspolitiske toner fra president Trump. Norges Bank hevet derimot renten, oljeprisen steg og den norske kronen styrket seg i juni.

10 års statsrenter i år



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

	Juni	Hiå
Norge	2,5%	8,7%
Norden	4,1%	13,4%
Global Helse	3,9%	8,3%
Global Energi	3,6%	11,0%
Aktiv 60/40	1,8%	8,6%
Obligasjon	0,1%	1,6%
Kreditt	0,5%	4,4%
High Yield	0,6%	5,0%

Konjunkturer og råvarer

Utsiktene for verdensøkonomien ble ikke dramatisk endret i løpet av juni. Den globale innkjøpssjef-indeksen (PMI) var uendret. Den er da konsistent med en moderat økonomisk vekst. PMI-indeksen viser dog en negativ trend, og det er fare for at den faller videre. Om den globale PMI-indeksen går ytterligere et drøyt poeng ned, vil den være lavere enn i både 2016 og 2012, og nå det laveste nivået siden finanskrisen for ti år siden. Det vil i så fall kunne bidra til at risikoappetitten i finansmarkedene avtar.

De positive handels- og pengepolitiske signalene vi fikk i juni kan imidlertid være det som skal til for at avmattingen i det økonomiske vekstbildet blir avløst av en mer positiv utvikling. Dette vil vi få svar på i løpet av de kommende månedene. Vi går derfor et spennende andre halvår i møte!

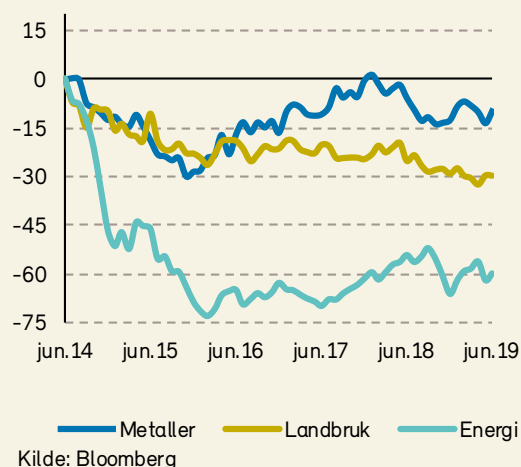
Rogers råvareindeks steg med 3% i juni måned. Hittil i år er indeksen opp ca. 8%, målt i USD. Det ble oppgang for energi- og metallprisene, mens jordbruksvarer hadde en flat prisutvikling i forrige måned.

Rogers energiindeks steg over 5% i juni. Hittil i år er indeksen opp over 18%, målt i USD. Brent oljeprisen steg 3% til 66,5 USD per fat. WTI oljeprisen steg til 58,5 USD per fat, en oppgang på 9%. Naturgassprisene, målt ved Henry Hub, fortsetter å falle. Juni måned resulterte i en nedgang på -6%. Henry Hub prisen er ned hele -22% så langt i år. Det ble prisoppgang for bensin (8%), diesel (3%) og fyringsolje (6%) i juni.

Som vi skrev i økonomiske utsikter for 2019 så forventet vi lavere europeiske gasspriser i år. De europeiske gassprisene falt nye -7% i juni måned og er ned -60% så langt i år. Bakgrunnen for det voldsomme prisfallet skyldes blant annet den store økningen i LNG-kapasitet (flytende naturgass) fra USA. Så lenge Henry Hub holder seg på lave nivåer og vi ikke ser noen voldsom økning i importen av LNG fra Kina og India forventer vi at gassprisene i Europa fortsatt kommer til å være under press resten av året.

Oppgangen i oljeprisen i juni kommer som følge av økt spenning i Midtøsten. Rundt 20% av verdens oljeproduksjon transporteres på tankskip gjennom Hormuzstredet. En større konflikt med potensiell sperring av streket vil føre til svært høye oljepriser.

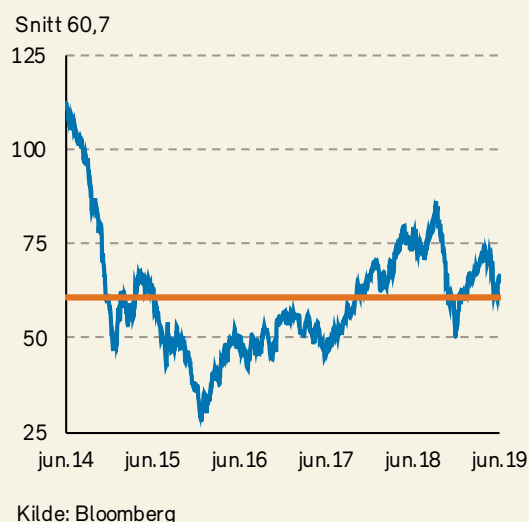
Rogers Råvareindekser
% endring
(USD)



I forkant av OPEC-møtet i starten av juli bekreftet både Russland og Saudi Arabia at kuttavtalen blir forlenget med 9 måneder. OPEC-produksjonen i juni falt med 100 000 fat per dag i forhold til måneden før. I tillegg var eksporten fra Iran på kun 300 000 fat per dag i juni mot rundt 2 millioner fat per dag før de amerikanske sanksjonene ble innført i 2018.

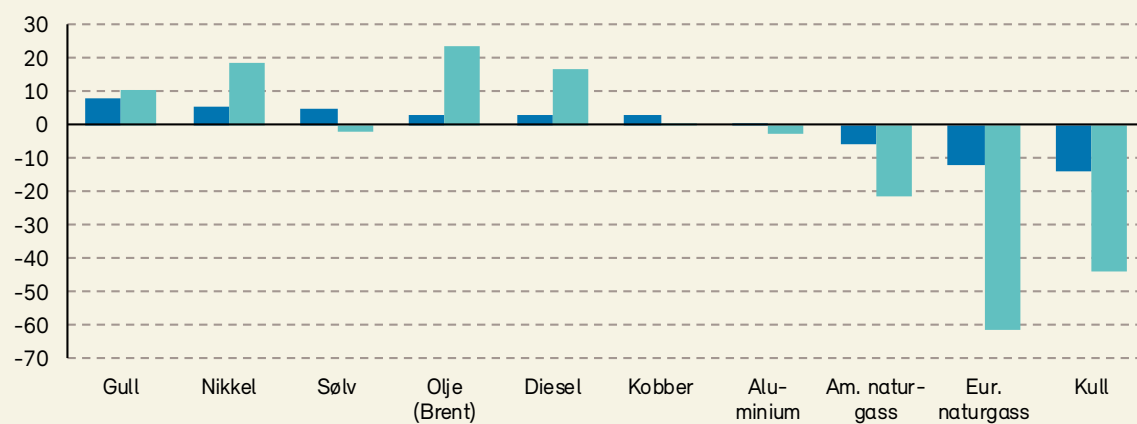
De offisielle månedlige amerikanske oljeproduksjonstallene for april viste en økt oljeproduksjon på ca. 250 000 fat per dag sammenlignet med måneden før. USA produserer nå 12,2 millioner fat per dag. Innenlands etterspørsel etter produkter (bensin, diesel etc.) økte med 0,7% sammenlignet med samme tid i fjor.

Oljepris (brent blend, USD)



Metaller & Energi

% endring (USD)



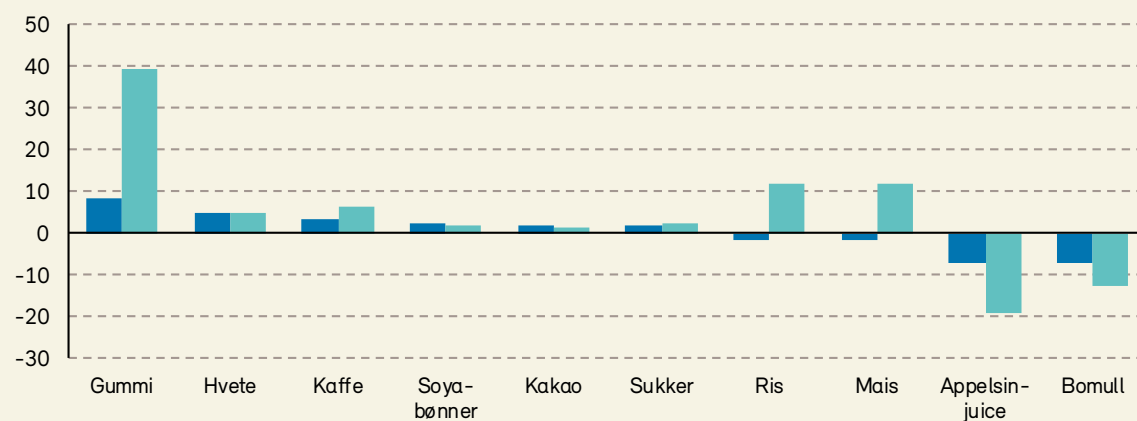
Kilde: Bloomberg

■ Juni

■ 2019

Landbruksprodukter

% endring (USD)



Kilde: Bloomberg

■ Juni

■ 2019

Tolv månedersvekst i KPI

%



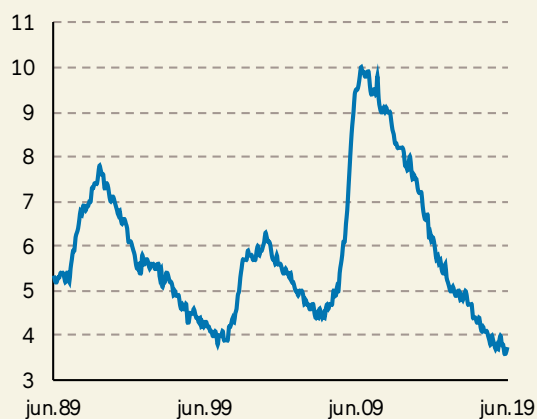
Kilde: Bloomberg

— USA

— Euroområdet

Amerikansk arbeidsledighet siste 30 år

%



Kilde: Bloomberg

— USA

Rogers metallindeks steg ca. 4% i juni, målt i USD. Indeksen er opp 3% så langt i år. Prisene på aluminium og sink falt noe i løpet av måneden mens det ble en sterk prisutvikling for gull (+8%), bly (+7%) og nikkel (+6%).

Rogers jordbruksindeks hadde en flat prisutvikling i juni. Jordbruksindeksen er fortsatt ned ca. -1% så langt i år.

Eksportprisene på fersk laks falt videre i juni. Nedgangen ble på ca. -2% i måneden, men prisene er fortsatt opp noe over 3% så langt i år.

Renter, inflasjon og valuta

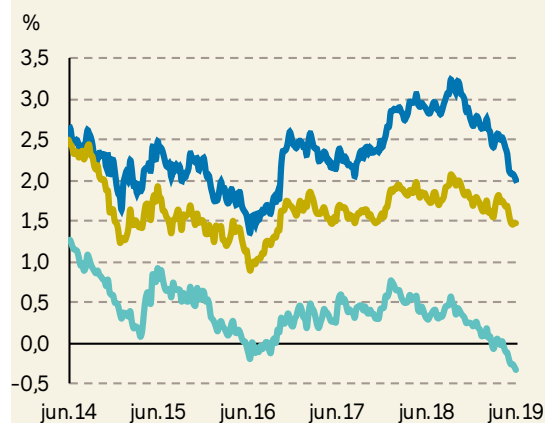
Ved sitt møte i midten av juni bekreftet Federal Reserve enkelte Fed-representanters signaler fra slutten av mai om at renten vil bli satt ned i tiden som kommer. Sentralbanken holdt styringsrenten uendret (på 2,25-2,50%), men signalene om rentekutt var så tydelige at markedet priser inn et rentekutt allerede i juli fullt ut, samt ytterligere tre kutt de kommende tolv månedene. Fire rentekutt totalt er imidlertid klart mer enn hva Fed selv indikerer.

Et rentekutt i USA vil komme som et resultat av at Fed frykter usikkerheten knyttet til handelspolitikken og global vekst, snarere enn en forventning om en svakere økonomisk utvikling.

Også i Europa økte forventningene til at pengepolitikken vil bli lettet. ECB-sjef Mario Draghi sa i en tale i midten av juni at dersom den økonomiske veksten ikke tiltar, vil lettelser i pengepolitikken være på sin plass for å motvirke lav inflasjon. Selv om verktøykassen ikke akkurat er velfyllt, er det ifølge Draghi fortsatt noe rom for rentekutt og betydelig rom for økte verdipapirkjøp. Disse uttalelsene kom snaue to uker etter at ECB ga klare signaler om at første renteøkning skyves ytterligere ut i tid, og minst så lenge at inflasjonen tar seg opp til målet.

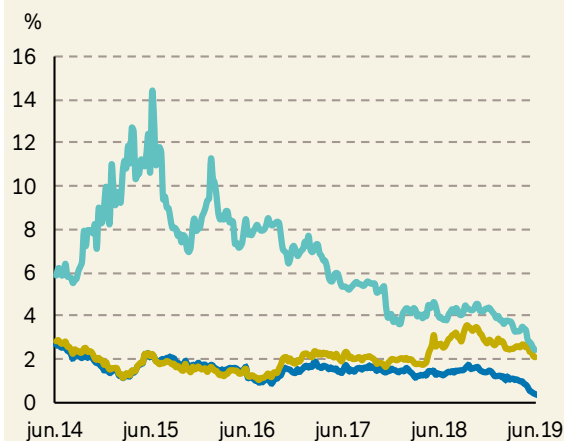
Signalene fra sentralbankene bidro til at lange statsrenter falt videre i juni. I USA falt renten på tiårs statsobligasjoner med 12 basispunkter, til 2,01%. I Tyskland falt tiårsrenten med 13 punkter, til -0,33%, mens den i Norge falt med ti punkter, til 1,47%.

10 års statsrenter



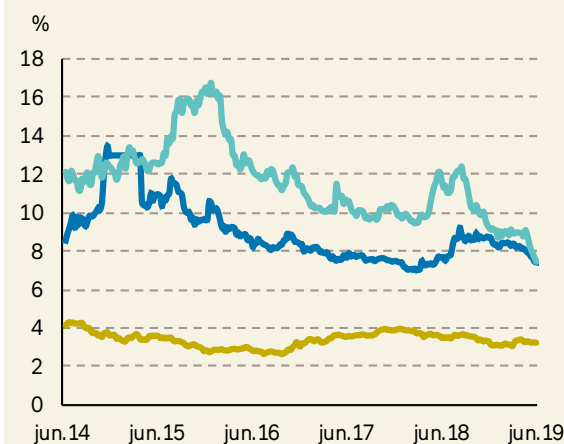
— USA — Norge — Tyskland
Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



— Spania — Italia — Hellas
Kilde: Bloomberg

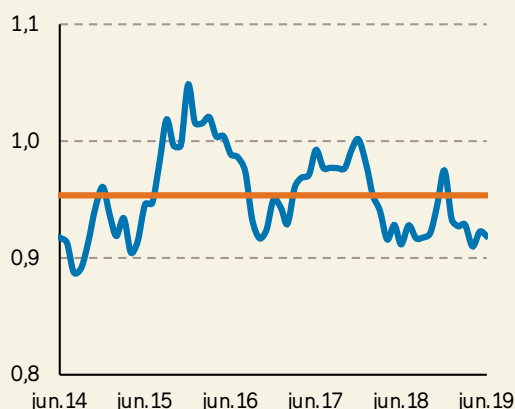
10 års statsrenter



— Russland — Kina — Brasil
Kilde: Bloomberg

SEKNOK

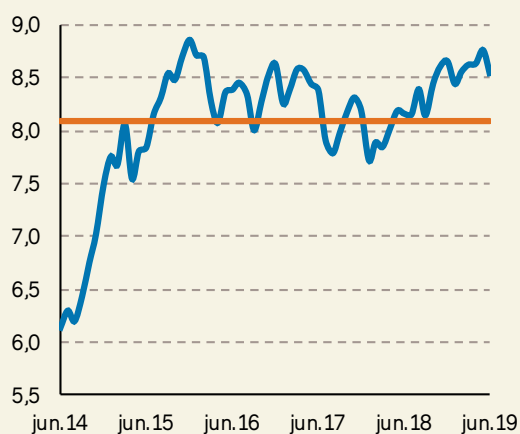
Snitt 0,95



Kilde: Bloomberg

USDNOK

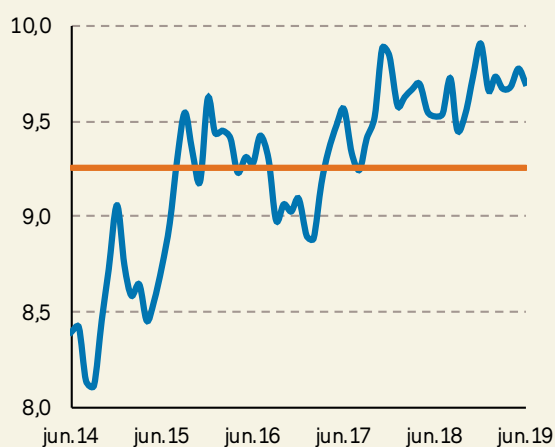
Snitt 8,09



Kilde: Bloomberg

EURNOK

Snitt 9,25



Kilde: Bloomberg

I valutamarkedene styrket euroen seg 1,8% mot US dollar, til 1,136 EURUSD. Den norske kronen styrket seg mot begge valutaene, nærmere bestemt med 0,8% mot euro (til 9,70 EURNOK), og 2,5% mot US dollar (til 8,54 USDNOK). Norges Banks renteheving og varsel om ytterligere heving bidro til denne utviklingen.

Geopolitiske forhold

President Trump gjennomførte en hektisk reise til Asia i diplomatiets ånd i juni. USA vil ikke innføre ytterligere straffetoll på kinesiske varer, og presidenten vil gjenoppta samtale med Kina om en ny handelsavtale.

I juni ble også Donald Trump den første sittende amerikanske presidenten i historien til å sette sine føtter på nord-koreansk jord. USA gjenopptar med dette samtale med Nord-Korea.

Besøket til Nord-Korea var også et lite stikk til Kinas president Xi Jinping. Xi reiste selv for første gang på statsbesøk til Nord-Korea i juni for bl.a. å understreke at Kina har en viktig rolle å spille i Nord-Koreas fremtid. Her ble han utspilt av Trumps overraskende lynvisitt like etterpå.

President Xi ble også utfordret internt i Kina i juni. Opptøyer i Hong Kong mot utleveringsavtalen med fastlandet og 30-årsmarkeringen av Tiananmen-massakren gjør at president Xi kan tape ansikt. I ytterste konsekvens står Hong Kongs posisjon som finansmetropol på spill. Utvekslingsavtalen er derfor besluttet utsatt på ubestemt tid for å roe ned gemyttene.

Mexico unngikk handelskonflikt med USA og ny straffetoll i juni. 15.000 soldater er utplassert for å styrke grensen mot USA og hindre illegale immigranter fra Mellom-Amerika å ta seg inn i De forente stater. Dermed har Trump bekreftet at han likevel ikke innfører straffetoll på meksikansk import.

USAs øverstkommanderende unnlot til slutt å angripe Iran i juni etter at en amerikansk drone ble skutt ned. I etterkant understreket likevel Trump at: «Ethvert iransk angrep på noe amerikansk vil bli møtt med overveldende styrke. På noen områder vil overveldende bety utslettelse». Uttalelsen er enten tomprat eller en amerikansk doktrineendring som senker terskelen for krig med Iran.

Situasjon i Midtøsten er spent. Flere tankskip har blitt angrepet utenfor Oman og De forente arabiske emirater i juni og USA styrker sin militære tilstedeværelse. Tusen nye tropper sendes til Midtøsten og hangarskipet USS Abraham Lincoln er i posisjon utenfor Den arabiske halvøy med støtte av tre destroyere. I tillegg er en landgangsstyrke allerede på plass i Omangulfen.

En evt. væpnet konflikt med Iran vil med høy sannsynlighet lede til at Hormuzstredet blir stengt. 20% av verdens oljeproduksjon passerer gjennom dette stredet. En væpnet konflikt her vil trolig føre til betydelig høyere oljepriser og lavere global økonomisk vekst, om ikke resesjon.

Trump's svigersønn Jared Kushner presenterte første del av sin plan for fred i Midtøsten i juni. \$50 milliarder ble lovet til Palestina, Egypt, Libanon og Jordan, men lite annet. Annen del av forslaget, som vil omhandle en politisk løsning, vil bli fremlagt senere.

I Storbritannia har det ennå ikke kommet en politisk løsning på Brexit, men Boris Johnson ser ut til å kunne bli landets neste statsminister. Tross det tilsynelatende politiske kaoset lykkes britene å innføre en ny lov i juni som setter krav til at landet skal være «CO2-nøytralt» innen 2050. Loven er i tråd med klimaavtalen fra Paris.

I Frankrike merker landets innbyggere allerede den globale oppvarmingen. Det var usedvanlig varmt i juni, med temperaturer over 40°C. Det kan gi ny støtte til president Macrons klimatiltak som de gule vestene har motsatt seg.

I Danmark vant en ny og mer klimavennlig regjering makten i juni. Statsminister Mette Fredriksen støtter Margrethe Vestagers kandidatur til lederskapet i EU-kommisjonen. Vestager er nå nominert til visepresident.

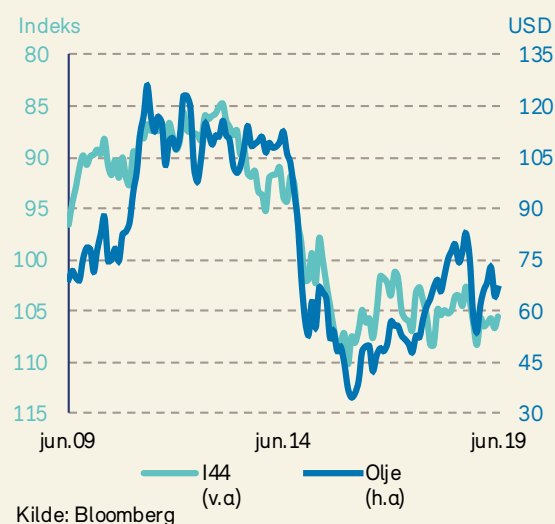
Det kan bli lange debatter i EU i sommer når de nominerte til leder av EU-kommisjonen (Ursula von der Leyen, Tysklands forsvarsminister), EUs råd (Charles Michel, Belgias statsminister), Den europeiske sentralbanken, (Christine Lagarde, leder av Det internasjonale pengefondet IMF) og EUs utenriksministerium (Josep Borrell, Spansk utenriksminister) skal stemmes gjennom EU parlamentet.

Norsk økonomi

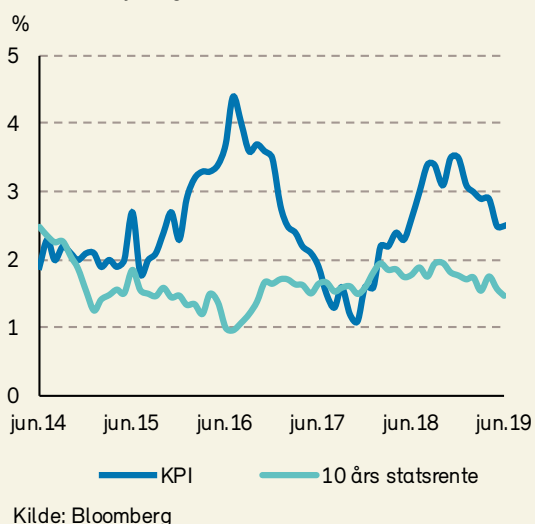
På hovedstyremøtet i Norges Bank den 19. juni ble det fattet vedtak om å øke den norske styringsrenten med 0,25 prosentenheter fra 1,00% til 1,25%. Rentehevingen var i stor grad forventet, etter at sentralbanksjefen ga klare signaler om dette ved forrige rentemøte i mai.

I pressemeldingen ble det fremholdt at slik som Norges Bank nå vurderer utsiktene og risikobildet, vil styringsrenten mest sannsynlig bli satt videre opp i løpet av året. Under pressekonferansen etter rentebeslutningen sa sentralbanksjef Øystein Olsen at det er en sannsynlighetsovervekt for at styringsrenten blir satt opp igjen i september, og så en gang til frem mot neste sommer.

Kronekursindeks (I-44) og oljepris



Norsk inflasjon og rente



Grunnlaget for de kommende norske renteøkningene er høyere underliggende prisvekst enn inflasjonsmålet. Videre er det god vekst i norsk økonomi og kapasitetsutnyttningen anslås å være over et normalt nivå.

Norges Bank publiserte «Pengepolitisk rapport» nr. 2/2019 i juni. Hovedbildet er at oppgangen i norsk økonomi fortsetter. Den viktigste drivkraften for oppgangen, både for norsk økonomi og norske aksjekurser, er en markert oppgang i oljeinvesteringene. Dette er gode nyheter for selskaper innen oljeservicesektoren. Større aktivitet i energisektoren medfører dessuten økt aktivitet og positive ringvirkninger i norsk økonomi.

Norges Bank understreker at handelskonflikten mellom USA og Kina bidrar til betydelig usikkerhet om utviklingen internasjonalt. Ved økt usikkerhet kan bedrifter utsette investeringsbeslutninger. Videre kan husholdningene øke spareraten ut fra forsiktighetshensyn og dermed redusere forbruket som igjen kan bidra til å redusere den økonomiske veksten.

Internasjonale aksjemarkeder

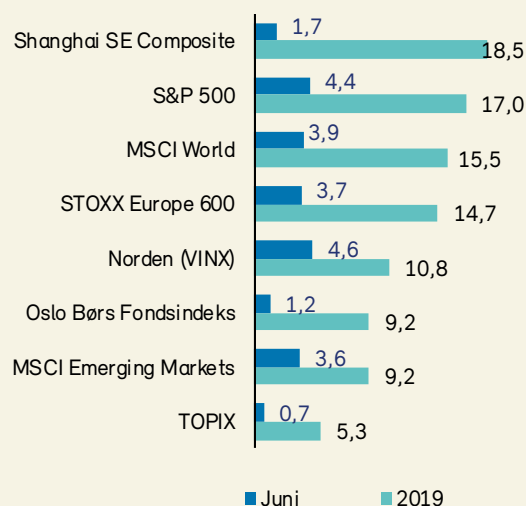
Aksjemarkedene steg på tvers av kloden i juni. Verdensindeksen (MSCI World) steg hele 6,6% (+3,9% i NOK). Best gikk det for aksjer innen sektoren for materialer (+10,7% i USD). Nest best var IT-sektoren, som reverserte hele den negative avkastningen fra mai (+8,6% i USD). Eiendomssektoren hadde, på tross av fallende

renter, svakest utvikling i juni (+2,6% i USD). Sistnevnte er imidlertid blant sektorene med sterkest utvikling hittil i år.

Den amerikanske S&P 500-indeksen steg +7,0% (+4,4% i NOK) i juni. Handelskonflikten mellom USA og Kina sto igjen sentralt, og signaler om et positivt møte mellom presidentene Trump og Xi skapte et «lettelses-rally» i aksjemarkedet i kombinasjon med forventninger til rentekutt fra Fed. IT-aksjene reverserte utviklingen fra mai, og største bidrag til oppgangen kom fra Apple (+13%), Microsoft (+8%), Amazon (+7%) og Facebook (+9%).

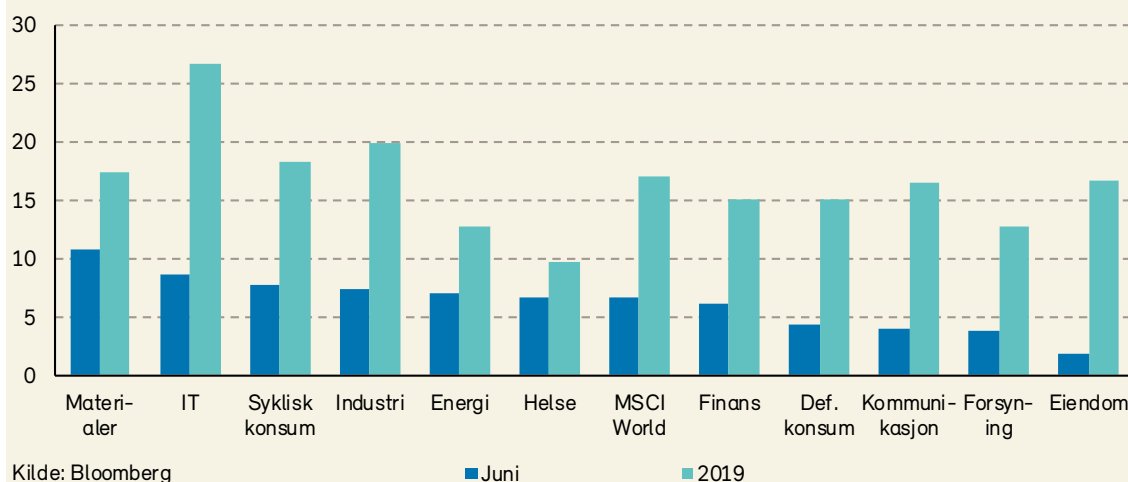
I Europa steg STOXX Europe 600-indeksen +4,5% i juni (+3,7% i NOK). Forventninger til pengepolitiske stimuli bidro til oppgangen. Oppgangen var drevet av store selskap på tvers av sektorene.

Aksjeindeksutvikling (NOK)
%



Sektoravkastning for MSCI World (Verdensindeksen)

Total avkastning (USD)



Kilde: Bloomberg

Største positive bidrag kom fra SAP (+9%, IT), LMVH (+11%, sykliske konsumvarer), Novartis (+4%, helse) og Total (+7%, energi).

De nordiske aksjemarkedene hadde også en god måned og endte opp +4,6% (i NOK). De største positive bidragene kom fra Novo Nordisk (+6%) og de svenske industrikonsernene Atlas Copco (+16% i NOK), Assa Abloy (+13% i NOK), Sandvik (+16% i NOK) og Volvo (+11%).

Novo nordisk hadde flere positive nyheter i juni. Blant annet viste oral semaglutide (diabetes 2 medikament i pilleform) ingen økt hjerterisiko sammenliknet med placebo. I tillegg synes legemiddelet Ozempic å være bedre enn Trulicity (konkurrerende legemiddel fra Eli Lilly) hva gjelder vektreduksjon.

Det norske aksjemarkedet

Oslo Børs (Fondsindeksen) steg 1,2% i juni. Aksjer i finanssektoren hadde den sterkeste utviklingen (+3%), mens aksjer innen defensivt konsum hadde den svakeste utviklingen (-1%).

Fondsindeksen steg med 9,2% i løpet av første halvår. Denne oppgangen er svakere enn oppgangen i verdensindeksen MSCI World (+15,5% i NOK) og oppgangen i oljeprisen (+22,1% i NOK) i samme periode.



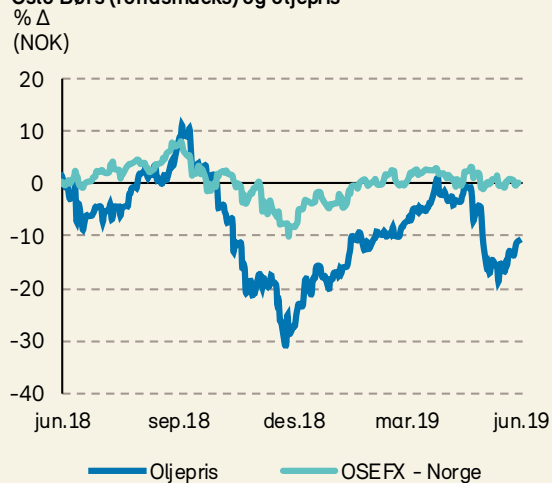
Litt over halvparten av verdipapirene i indeksen hadde positiv verdiutvikling i juni. Sportskjedene XXL utmerket seg med en oppgang på hele 37%. Oppgangen kom etter at det ble kjent at oppkjøpsfondet Altor har kjøpt over 12% av aksjene i selskapet. Altor ønsker blant annet å øke salget av XXLs egne merkevarer fra 7% til 15-20%.

Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indeksvekt

Selskap	Indeks-vekt (%)	Verdiutvikling (%)		
		Juni	Hiå	2018
DNB	9,5	6,9	20,9	-4,5
Telenor	9,0	0,6	10,8	2,8
Equinor	8,9	0,4	-6,3	8,8
Mowi	8,6	-1,7	12,0	39,4
Yara	4,9	10,1	26,3	-9,8
Orkla	4,4	-0,1	15,6	-19,3
Norsk Hydro	4,1	-0,4	-19,3	-34,9
Gjensidige	3,2	0,8	33,1	-8,1
Tomra	2,9	6,5	46,5	50,5
Storebrand	2,7	-1,1	6,1	-4,2
Aker BP	2,5	3,5	16,1	12,3
Subsea 7	2,4	5,5	23,4	-28,4
TGS Nopec	2,3	9,1	16,7	10,3
Schibsted B	2,2	0,6	13,0	21,4
Bakkafrost	2,1	2,6	15,3	25,5
Salmar	1,9	-1,6	-8,0	83,3
SB1 SR-Bank	1,9	1,9	21,7	8,0
Schibsted A	1,8	1,9	8,3	24,6
Leroy	1,6	-5,9	-11,6	54,0
Entra	1,6	0,5	15,8	-1,9
Adevinta B	1,3	-3,2	20,5	n.a.
Aker	1,2	-2,3	10,1	18,9
AF Gruppen	1,1	4,3	31,2	5,6
Norw. Fin. Hold.	1,1	-7,2	-7,5	-27,2
Kongsberg Gruppen	1,0	3,6	3,4	-8,4
Atea	0,9	-3,8	7,4	1,7
DNO	0,9	1,7	24,4	33,8
Veidekke	0,9	-1,0	-9,9	10,2
Adevinta A	0,8	-2,8	5,6	n.a.
Scatec Solar	0,8	0,5	16,9	49,9
Austevoll Seafood	0,8	-2,5	-13,2	61,1
NEL	0,7	-13,2	50,2	38,3

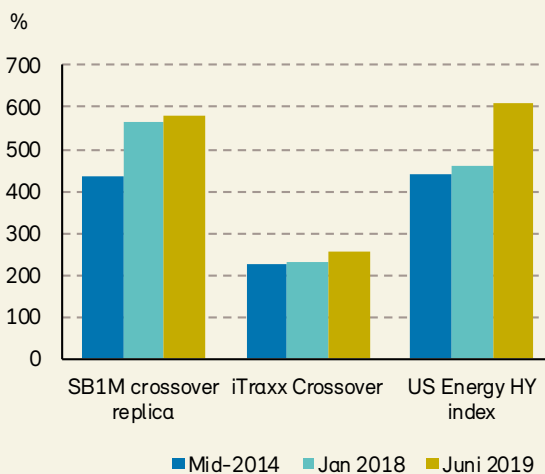
Kilde: Bloomberg

Oslo Børs (fondsindeks) og oljepris



Kilde: Bloomberg

Kredittpåslag



Kilde: SB1M / Bloomberg

Storbanken DNB steg 7% i måneden etter at den norske sentralbanksjefen Øystein Olsen hevet styringsrenten for tredje gang siden september 2018. Bankene har benyttet renteoppgangen til å øke lånerenten mer enn innskuddsrenten, slik at netto renteinntekter øker.

Flere selskaper innen fiskeoppdrett hadde negativ verdiutvikling i måneden; Lerøy (-6%), Grieg (-3%), Austevoll (-3%), Mowi (-2%) og Salmar (-2%).

Det norske høyrentemarkedet

Juni ble en god måned for de fleste norske høyrentefond, etter svak utvikling i mai. Redusert bekymring for handelskrig og signaler om pengepolitiske lettelser bidro til redusert bekymring for den økonomiske veksten. Dessuten steg oljeprisen noe.

De markedsmessige kredittpåslagene ble en del lavere i juni. I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en reduksjon i kredittpåslagene på 55 punkter, til 255. Indeksen for US High Yield Energy viste en nedgang i kredittpåslaget på 83 punkter, til 609. I Norge falt kredittpåslaget med kun ett punkt til 581, ifølge SB1Ms indeks, og ligger dermed fortsatt på et relativt attraktivt nivå.

Aktiviteten i emisjonsmarkedet var høy, men ikke like høy som i mai.

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. jun.	Endr. 2019	28-jun.	12 mnd. endr. (%)	
USA	2,50	1,8	2,01	-0,12	-0,68	8,5	4,7	0,0
Kina	4,35	2,7	3,23	-0,06	-0,07	1,24	1,0	-3,6
Japan	-0,08	0,7	-0,16	-0,06	-0,16	7,9	7,5	2,7
Tyskland	0,00	1,6	-0,33	-0,13	-0,57	9,7	1,8	-2,7
Storbritannia	0,75	2,0	0,83	-0,05	-0,44	10,8	0,7	-3,8
Frankrike	0,00	1,2	-0,01	-0,21	-0,71	9,7	1,8	-2,7
Italia	0,00	0,8	2,10	-0,57	-0,64	9,7	1,8	-2,7
Spania	0,00	0,4	0,39	-0,32	-1,02	9,7	1,8	-2,7
Sveits	-0,75	0,6	-0,55	-0,06	-0,27	8,7	6,3	1,5
Danmark	0,00	0,7	-0,26	-0,15	-0,48	1,30	1,7	-2,9
Finland	0,00	1,2	-0,03	-0,07	-0,57	9,7	1,8	-2,7
Norge	1,25	2,5	1,46	-0,11	-0,30	1	--	-4,5
Sverige	-0,25	2,2	0,02	-0,08	-0,44	0,92	0,8	-3,7
Australia	1,25	1,3	1,32	-0,14	-1,00	6,0	-0,7	-5,2
Canada	1,75	2,4	1,46	-0,02	-0,50	6,5	5,1	0,4
New Zealand	1,50	1,5	1,57	-0,14	-0,80	5,7	3,7	-0,9
Sør-Afrika	6,75	4,5	n.a.	n.a.	n.a.	0,61	2,1	-2,5
Brasil	6,50	4,7	7,45	-1,00	-1,78	2,2	5,5	0,7
India	5,75	3,1	n.a.	n.a.	n.a.	0,12	4,0	-0,8
Mexico	8,25	4,3	7,57	-0,44	-1,07	0,45	8,1	3,2
Russland	7,50	5,1	7,42	-0,50	-1,28	0,14	4,1	-0,7

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten er

Arne Simensen
Porteføljeforvalter

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

Historisk avkastning for våre fond

Våre fond	Juni	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	2,5%	8,7%	-4,9%	20,9%	23,4%	3,7%	8,4%	17,1%	12,3%	15,7%	15,1%
Fondsfinans Norden	4,1%	13,4%	-9,5%	21,0%	5,5%	10,2% ³		12,0%		10,2%	12,5%
Fondsfinans Global Helse	3,9%	8,3%	1,0%	7,8%	-1,2%	24,4%	39,9%	7,3%	15,9%	7,2%	13,4%
Fondsfinans Global Energi	3,6%	11,0%	-19,5%	2,0%	22,7%	-9,3%	-14,6% ⁴	2,6%		-2,7%	20,3%
Fondsfinans Aktiv 60/40	1,8%	8,6%	-2,8%	12,5%	5,0% ⁵					8,9%	8,4%
Fondsfinans Obligasjon	0,1%	1,6%	1,4%	2,4%	2,3% ⁶			2,5%		2,4%	0,5%
Fondsfinans Kreditt	0,5%	4,4%	5,7%	12,1%	6,2%	-1,6%	-0,9%	9,2%		5,0%	1,9%
Fondsfinans High Yield	0,6%	5,0%	6,7%	14,2%	8,0%	-20,3%	-4,7% ⁷	11,0%		0,9%	2,9%
Oslo Børs Fondsindeks	1,2%	9,2%	-2,2%	17,0%	11,5%	6,7%	5,7%	12,5%	12,0%		9,9%
Nordisk Fondsindeks	4,6%	10,8%	-5,9%	19,2%	-3,1%	22,1%	18,6%	9,3%	13,2%		10,8%
Verdensindeksen (NOK)	4,0%	15,9%	-3,0%	16,9%	5,4%	17,9%	30,4%	13,1%	14,6%		11,4%
Statskassevekselindeks	0,1%	0,5%	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 mandatsendring 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

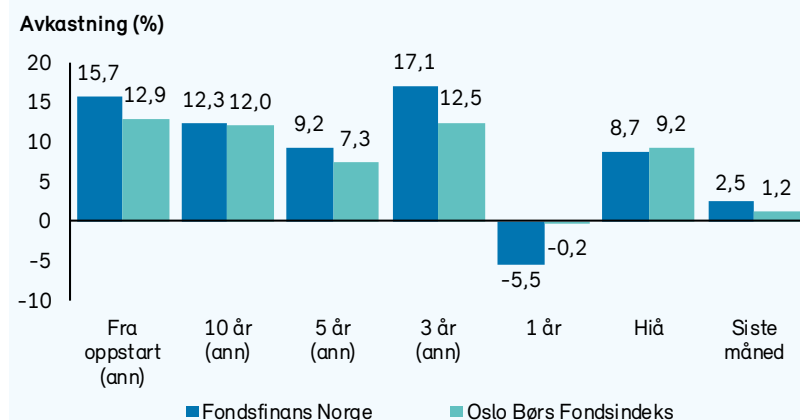
Fondsfinans Norge

Markedskommentar: Oslo Børs (Fondsindexen) steg 1,2% i juni. Aksjer i finanssektoren hadde den sterkeste utviklingen (+3%), mens aksjer innen defensivt konsum hadde den svakeste utviklingen (-1%). Litt over halvparten av verdipapirene i indeksen hadde positiv verdiutvikling i måneden. Fondsindexen steg med 9,2% i løpet av første halvår. Denne oppgangen er svakere enn oppgangen i verdensindeksen MSCI World (+15,5% i NOK) og oppgangen i oljeprisen (+22,1% i NOK) i perioden.

Porteføljekommentar: Verdien av fondsfinans Norge steg med 2,5% i juni. De selskapene som ga størst positivt bidrag til fondet i juni var bl.a. Yara (+10%), Maersk Drilling (+19%) og DNB (+7%). De største negative bidragene kom fra utviklingen i Photocure (-9%), Flex LNG (-6%) og Aker (-2%). Fondets meravkastning i forhold til fondsindexen i juni kan både tilskrives aksjeplukking og sektoreksponering.

Fondet var overvektet i de tre sektorene som leverte best avkastning i måneden (finans, materialer og energi) og undervektet i sektoren som leverte svakest avkastning i måneden (defensivt konsum). Samtidig genererte fondet i gjennomsnitt høyere avkastning på aksjene i hver enkelt sektor sammenlignet med fondsindexen.

I juni kjøpte fondet aksjer i eiendomsselskapet Entra til rabatt i forbindelse med Nærings- og Fiskeridepartementets nedsalg. Videre har fondet økt investeringen i oljeprodusenten Aker BP og fiskeoppdrettsselskapet Austevoll Seafood. I starten av måneden solgte fondet samtlige aksjer i Elkem. Videre reduserte fondet investeringen i gjødsels- og kjemikaliekjempen Yara, etter en solid kursoppgang de siste ukene. Fondet var tilnærmet fullinvestert ved utgangen av juni.



Odd Hellem,
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.

Nøkkeltall	
Startdato	16.12.2002
Størrelse (mill. kr)	1 519
Andelsverdi	11 324,19
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar	1 %

Risikotall (siste 3 år)	
	Fond Indeks
Std avvik	15,1 9,9
Alpha	-0,1 0,0
Beta	1,4 1,0
R2	80,9 100,0
Sharpe Ratio	1,7 1,2
Tracking Error	7,6 0,0

Sektoroversikt (%)		Beste bidragsytere siste måned (%)			Største enkeltinvesteringer (%)	
			Avkastning	Bidrag		
Energi	38	Yara	10,1	0,5	Equinor	9,5
Finans	30	Drilling Co. of 1972	18,9	0,5	Storebrand	8,0
Materialer	15	DNB	6,9	0,4	DNB	6,3
Industri	5	Fjord1	21,4	0,4	Aker	4,5
Defensivt konsum	3	Lundin Mining	19,8	0,3	Yara International	4,4
Syklisk konsum	3	Svakeste bidragsytere siste måned (%)			SpareBank 1 SMN	4,2
Helse	3		Avkastning	Bidrag	Aker BP	3,6
Informasjonsteknologi	2	Photocure	-9,2	-0,3	Norsk Hydro	3,5
Eiendom	1	Flex LNG	-6,2	-0,2	Frontline	3,4
		Aker	-2,3	-0,1	Borregaard	3,3
		Atea	-3,8	-0,1	SUM	50,7
		Storebrand	-1,1	-0,1		

Fondsfinans Norden

Markedskommentar: De nordiske aksjebørsene kom sterkt tilbake i juni (VINX +4,6%). Samlet ble indeksavkastningen i Norden for første halvår 2019 på 10,8%. Den svenske hovedindeksen, som falt kraftig i mai, steg hele 7,4% i juni (7% i NOK).

De store svenske industikonsernene Atlas Copco (+16% i NOK), Assa Abloy (+13% i NOK), Sandvik (+16% i NOK) og Volvo (+11%) steg kraftig på i en junimåned preget av fallende renter.

Novo Nordisk (+6% i NOK) viste i juni at oral semaglutide (diabetes 2 medikament i pilleform) ikke gir økt hjerterisiko sammenliknet med placebo. I tillegg synes legemiddelet Ozempic å være bedre enn Trulicity (konkurrerende legemiddel fra Eli Lilly) hva gjelder vektreduksjon.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Norden fikk en kursoppgang på 13,4% i første halvår 2019. I juni steg fondet med 4,1%. Gruveselskapet Lundin Mining steg 20% (i NOK) og bidro mest positivt til kursoppgangen. Materialesektoren var også den beste enkeltsektoren for fondet i juni, men industri og teknologiselskapene bidro også meget positivt. BW Offshore (-6,6%) falt noe tilbake i juni etter oppgangen i mai og falt mest av alle aksjer i fondet i juni.

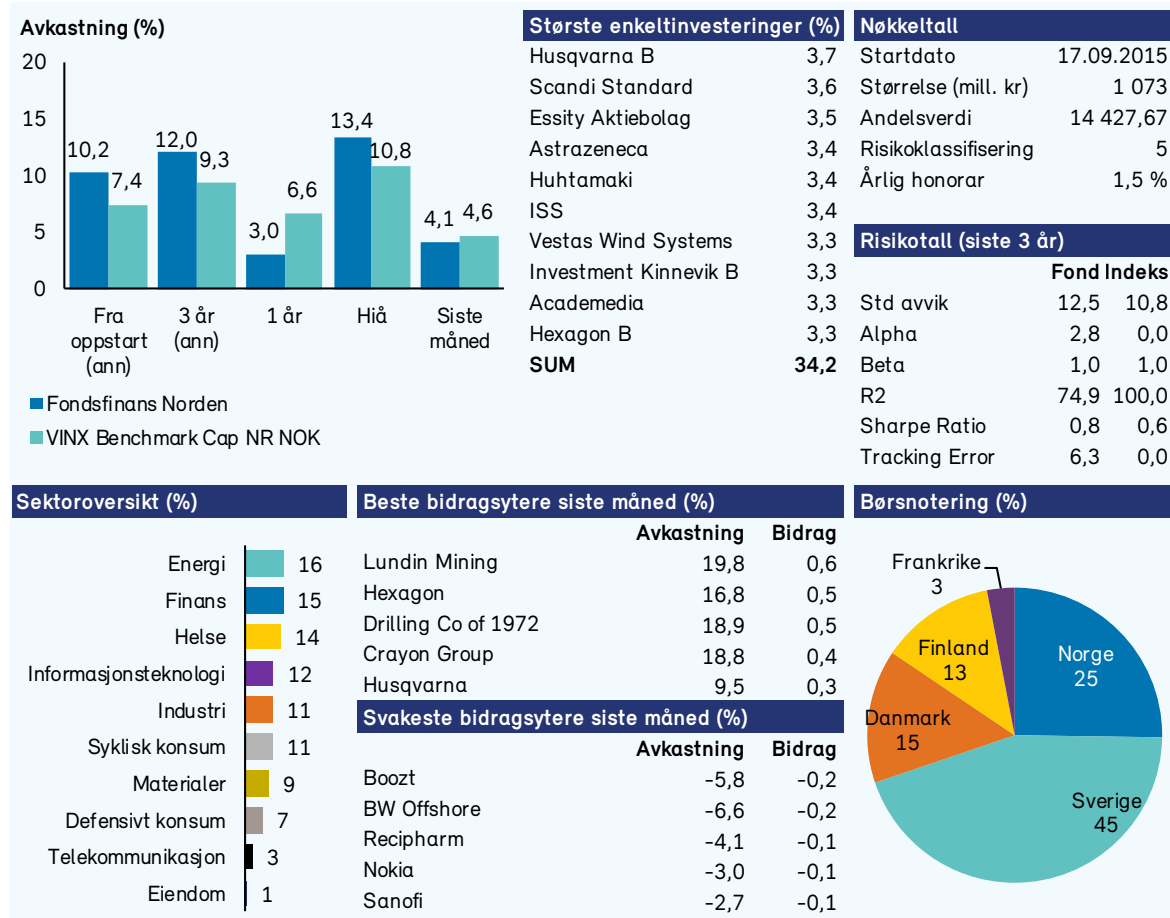
Fondet kjøpte aksjer i eiendomsselskapet Entra i Statens nedsalg i juni, og investerte i busselskapet Nobina og den franske legemiddelprodusenten Sanofi. Sanofi er en konkurrent til bl.a. Novo Nordisk. Fondet solgte seg helt ut av finske Valmet.



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 opp 4,1% i NOK (MSCI World Health Care) i juni, mens verdensindeksen var opp 3,9% i NOK (MSCI World Index). Helsesektoren gjorde det dermed relativt sett noe bedre enn det brede aksjemarkedet i juni.

På tross av den sterke avkastningen i juni, var måneden var preget usikkerhet. Både den amerikanske og europeiske sentralbanken signaliserte mulige lettelsers i rentepolitikken og vi observerte volatilitet i ulike markedsfaktorer. Innen helsesektoren steg utstyrsleverandørene +5,5% (i NOK), og gjorde det bedre enn sektoren totalt. At derimot bioteknologiselskapene "kun" var opp +2,6% (i NOK) tegner et bilde av et marked som fremdeles er noe avmålt i forhold til å ta mer risiko.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Helse steg 3,9% i juni og er opp 8,3% i 2019. Beste bidragsyter var legemiddelselskapet Allergan som steg 37% (i USD) etter bud fra Abbvie. Vi benyttet muligheten til å øke posisjonen i Abbvie da aksjen reagerte svært negativt på annonseringsdagen. Største negative bidrag kom fra legemiddelselskapet Aeri Pharmaceuticals. Aksjen var ned basert på lavere inntektsforventninger for andre kvartal.

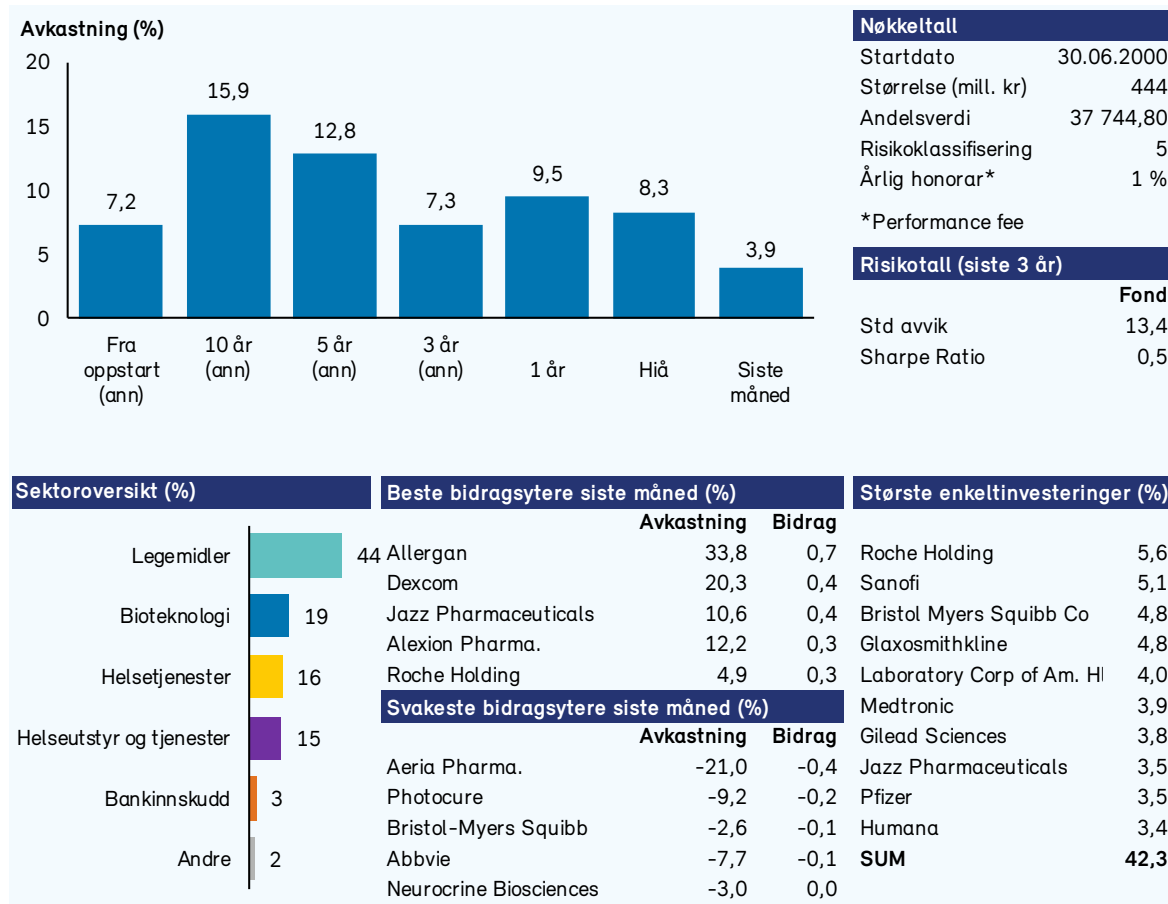
I juni gjorde vi mindre justeringer i porteføljen. Ved månedsslutt var fondet investert i 32 selskaper og hadde 3% i kontanter.



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 4,3% i juni, målt i NOK. Oslo Børs Oljeservice steg med 2,6%, mens Philadelphia Oil Service (OSX) indeks steg med 7,6% målt i NOK.

Oljeprisen (Brent) steg med 3,2%, målt i USD, mens WTI oljeprisen steg med 9,3%. Gassprisen (Henry Hub) falt -5,9% forrige måned, målt i USD. Prisene på bensin (7,8%), diesel (3%) og fyringsolje (5,6%) steg i juni.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Global Energi steg 3,6% i juni. Så langt i år er fondet opp 11%. Til sammenligning er MSCI World Energy opp 11,2% i samme periode.

I løpet av juni har vi tatt inn en ny aksje i fondet, SSE. Selskapet er et av Storbritannias største kraft- og nettselskap. SSE er i ferd med å avvikle det siste av sine kullkraftverk og vil være en av de største utbyggerne av fornybar energi i årene fremover. Vi har valgt å selge oss ut av PGS etter at de ikke fikk til en refinansiering av selskapets gjeld.

I løpet av måneden har vi vektet oss noe opp i integrerte oljeselskap (BP, Chevron, ENI og Total) samt Enel, Siemens Gamesa, Neoen og Renewable Energy Group. Vi har vektet oss ned i Akastor, BW Offshore, Ensco, Gardner Denver Holdings, Standard Drilling, Subsea 7 og TGS.

Fondet har nå ca. 10% av porteføljen investert i fornybar aksjer og 6,5% mot forsyningssektoren. Ved utgangen av juni var fondet investert i 33 aksjer og én obligasjon. Fondet hadde noe over 1% i kontanter.

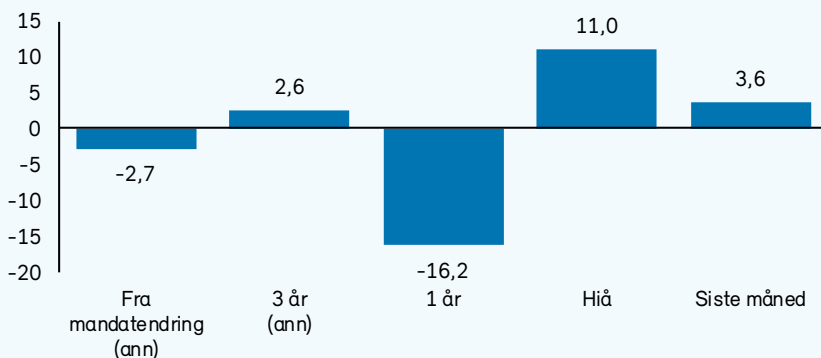


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



Nøkkeltall

Startdato*	01.04.2014
Størrelse (mill. kr)	178
Andelsverdi	2 511,03
Risikoklassifisering	6
Årlig honorar**	1 %

*mandatendring 01.04.2014

**Performance fee

Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	20,3
Sharpe Ratio	0,1

Sektoroversikt (%)

Utstyrslieferandører	25
Integrerte oljeselskaper	23
Andre	18
Transport og lagring	10
Lete- og produksjonsselskaper	10
Boretjenester	6
Raffineri og salg	6
Bankinnskudd	1

Beste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
TechnipFMC	21,5	0,7
Marathon Petroleum	18,4	0,6
Drilling Co of 1972	18,9	0,5
Schlumberger	13,2	0,4
Diamondback Energy	8,3	0,4

Svakeste bidragsyttere siste måned (%)

	Avkastning	Bidrag
Powercell Sweden	-14,3	-0,3
BW Offshore	-6,6	-0,3
Flex LNG	-6,2	-0,2
ADS Crude Carriers	-6,0	-0,2
PGS	-11,1	-0,2

Største enkeltinvesteringer (%)

ENEL SPA	5,0
Royal Dutch Shell	4,8
Total	4,8
BP PPLC-SPONS	4,8
Diamondback Energy	4,7
Chevron	4,6
ENI Spa	4,0
BW Offshore	3,9
Marathon Petroleum	3,7
TechnipFMC	3,7
SUM	44,2

Fondsfinans Aktiv 60/40

Markedskommentar: Aksjemarkedene var opp verden over i juni. Verdensindeksen (MSCI World) steg hele 6,6% (+3,9% i NOK). Best gikk det for aksjer innen sektoren for Materialer (+10,7% i USD). Nest best var IT-sektoren, som reverserte hele den negative avkastningen fra mai (+8.6% i USD). Eiendomssektoren hadde, på tross av fallende renter, svakest utvikling i juni (+2.6% i USD). Sistnevnte er imidlertid blant sektorene med sterkest utvikling hittil i år.

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

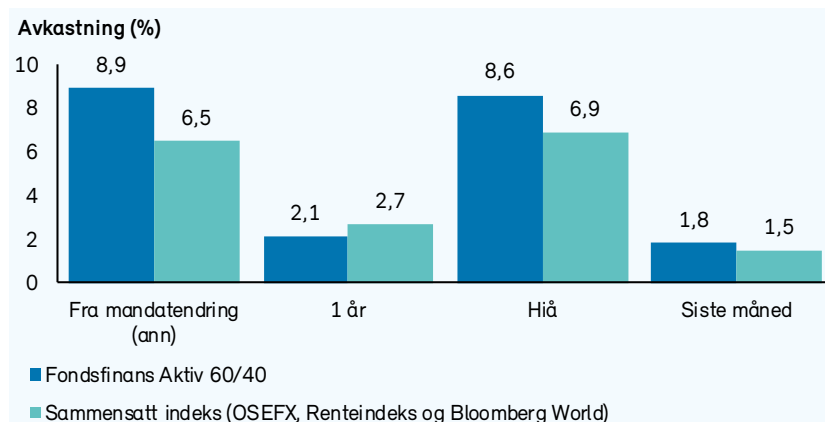
I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden kjøpt aksjer i fiskeoppdrettsselskapet Austevoll Seafood. Videre har vi økt beholdningen i finanskonsernet DNB og i legemiddelselskapet Photocure. Vi har redusert beholdningen i fiskeoppdrettsselskapet Norway Royal Salmon og bioraffineriselskapet Borregaard. Den norske aksjeporteføljen bestod av 16 papirer og vektet 20% av totalporteføljen ved utgangen av måneden. Aksjefondene i fondet hadde positiv utvikling i juni; Fondsfinans Norden (4,1%), Fondsfinans Global Helse (3,9%) og Fondsfinans Global Energi (3,6%). Aksjer og aksjefond vektet litt over 60% ved utgangen av måneden. Rentefondene i fondet hadde positiv utvikling i måneden; Fondsfinans High Yield (+0,6%), Fondsfinans Kreditt (+0,5%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,1%). Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



Lasse Halvorsen,
Porteføljeforvalter

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



Nøkkeltall	
Startdato*	15.11.2016
Størrelse (mill. kr)	179
Andelsverdi	50 940,57
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	8,4	6,4
Sharpe Ratio	1,0	0,9

Sektoroversikt (%)	
Fondsfinans Kreditt	17
Fondsfinans Obligasjon	16
Fondsfinans Norden	16
Fondsfinans Global Helse	16
Energi	10
Fondsfinans Global Energi	8
Fondsfinans High Yield	6
Finans	6
Materialer	2
Helse	1
Defensivt konsum	1
Bankinnskudd	0

Største enkeltinvesteringer (%)	
Fondsfinans Kreditt	16,5
Fondsfinans Obligasjon	16,5
Fondsfinans Norden	16,4
Fondsfinans Global Helse	15,7
Fondsfinans Global Energi	8,2
Fondsfinans High Yield	6,5
Subsea 7	1,8
SD Standard Drilling	1,8
Storebrand	1,7
Kvaerner	1,7
SUM	86,9

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

Fondsfinans Obligasjon

Markedskommentar: Kredittpåslagene i Europa har kommet kraftig inn igjen på kurven i løpet av måneden. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) er nå på 52 punkter, mot 65 ved utgangen av mai og 88 punkter ved utgangen av desember. I Norge har kredittpåslagene for obligasjoner med fortrinnsrett og kommuner med kort løpetid kommet noe inn på kurven, mens det stort sett har vært utgang i påslagene for andre papirer. 3 måneders NIBOR-rente er opp 2 bps til 1,52%. Den norske 10-års statsrenten falt 5 bps og endte på 1,47%.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,1% i juni måned. Fondet er opp 1,6% så langt i 2019. Dette er ca. på samme nivå som snittet av fond med lignende mandat, i henhold til Morningstar.

I juni har lån til Gjensidige Bank blitt betalt tilbake ved forfall. Vi har solgt oss ut av et ansvarlig lån til Evje og Hornnes sparebank og senior lån til Schibsted, Thon holding, Rikshem og Bien sparebank. Fondet fikk negativt bidrag fra ansvarlige lån til mindre sparebanker. Størst positivt bidrag kom fra SSB Boligkreditt og Leaseplan.

Ved utgangen av juni hadde fondet en rentedurasjon på 0,14 år og en kreditturasjon på 2,7 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på A- (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,8% etter kostnader. Ved utgangen av juni hadde fondet ca. 0,5% i kontanter.

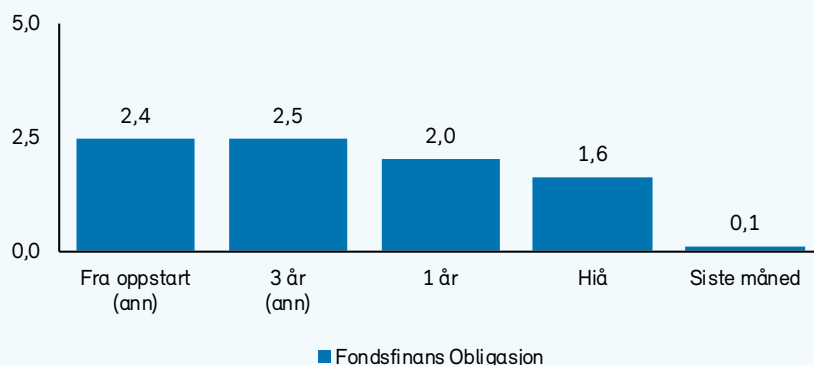


Tor Henrik Thorsen,
Porteføljeforvalter

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

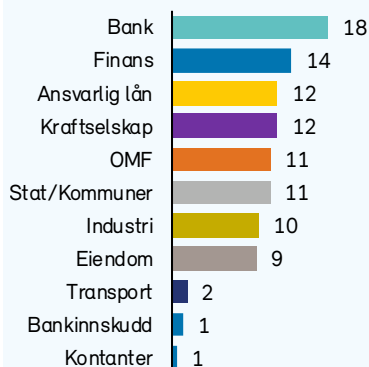
Avkastning (%)



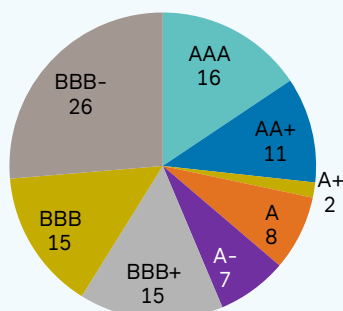
Nøkkel tall

Startdato	29.04.2016
Størrelse (mill. kr)	246
Andelsverdi	10 325,26
Risikoklassifisering	2
Årlig honorar	0,25 %

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

Kredittfor. for Spareban.	2,9
Posten Norge AS	2,9
Landkreditt Boligkreditt	2,5
Storebrand	2,5
Trøndelag Fylkeskom.	2,5
SSB Boligkreditt	2,5
Tønsberg kom.	2,5
Komplett Bank	2,5
Entra	2,5
BNP Paribas Leasing	2,5
SUM	25,4

Fondsfinans Kredit

Markedskommentar: Stemningen i det norske og internasjonale høyrentemarkedet ble mer optimistisk i juni. Det ble utstedt et ikke ubetydelig volum av nye høyrenteobligasjoner.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 55 punkter til 255. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 83 punkter til 609.

Porteføljekommentar: Fondsfinans Kredit steg 0,5% i juni. Avkastningen hittil i år var 4,4%, siste tolv måneder 6,8%.

Det som trakk avkastningen opp i juni var først og fremst Teekay Shuttle, Dof Subsea og Golar LNG Partners. Seadrill og Norlandia Health Care trakk mest ned. I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Stolt-Nielsen, BW Offshore, og Nordea. Fondet reduserte eksponeringen i Pioneer Public Properties, Danske Bank, Swedbank og DNO.

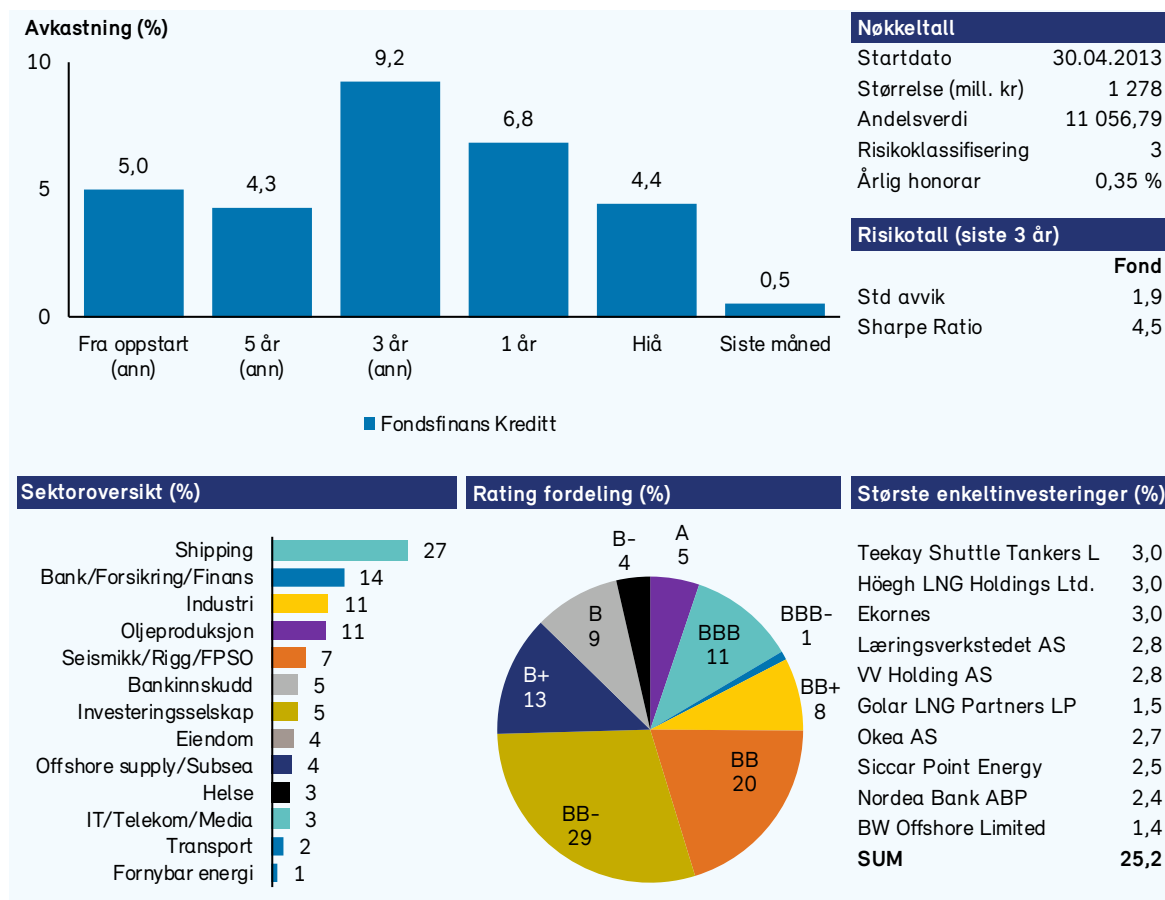
Ved månedsslutt var fondet investert i 80 ulike obligasjoner fordelt på 65 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,4%. Fondets rentedurasjon var 0,7 år, mens kredittdurasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.



Fondsfinans High Yield

Markedskommentar: Stemningen i det norske og internasjonale høyrentemarkedet ble mer optimistisk i juni. Det ble utstedt et ikke ubetydelig volum av nye høyrenteobligasjoner.

Kredittpåslagene i det europeiske markedet falt i følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen med 55 punkter til 255. I USA falt kredittpåslaget for energisektoren med 83 punkter til 609.

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

Det som trakk opp avkastningen i juni var Maha Energy, Transocean og DNO. Seadrill, Melin Group og Navig8 trakk mest ned. I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Stolt-Nielsen, Nordea, VV Holding og Advanzia. Fondet reduserte eksponeringen i Danske Bank og Bulk industrier.

Ved månedsslutt var fondet investert i 69 ulike obligasjoner fordelt på 58 utstedere. Justert for obligasjoner hvor forfall til pari kurs kan være urealistisk og maksimal rente settes til 30%, var porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar 7,4%. Fondets rentedurasjon var 1,0 år, mens kreditturasjonen var 1,9 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB- (etter forvalters vurdering).

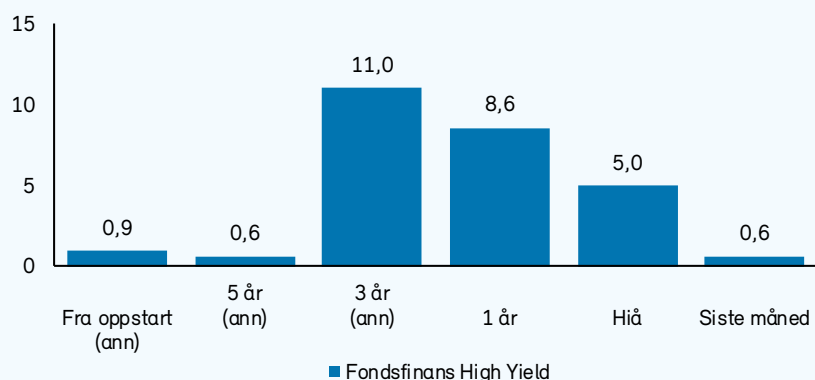


Erlend Lødemel,
Porteføljeforvalter

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

Avkastning (%)



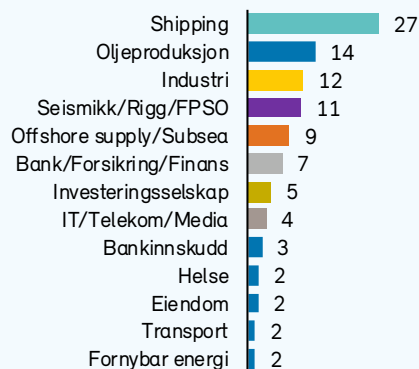
Nøkkeltall

Startdato	30.04.2014
Størrelse (mill. kr)	617
Andelsverdi	10 096,81
Risikoklassifisering	4
Årlig honorar	0,45 %

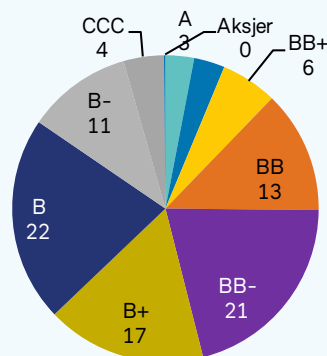
Risikotall (siste 3 år)

	Fond
Std avvik	2,9
Sharpe Ratio	3,6

Sektoroversikt (%)



Rating fordeling (%)



Største enkeltinvesteringer (%)

VV Holding AS	4,6
Ekornes	3,4
Maha Energy	2,9
Seadrill New Finance	0,7
Siccar Point Energy	2,6
Siem Offshore Inc.	2,5
Pandion Energy AS	2,5
EXMAR Netherlands BV	2,4
Dof Subsea AS	2,4
HI Bidco AS	2,3
SUM	26,3

Oversikt over våre fonds utvikling siste år (NAV)

Norge



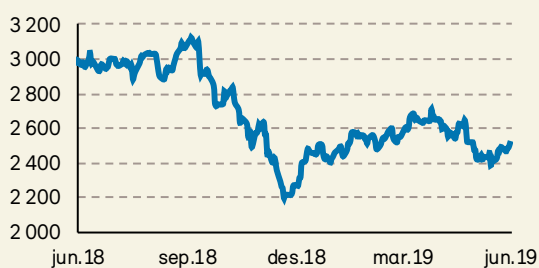
Norden



Global Helse



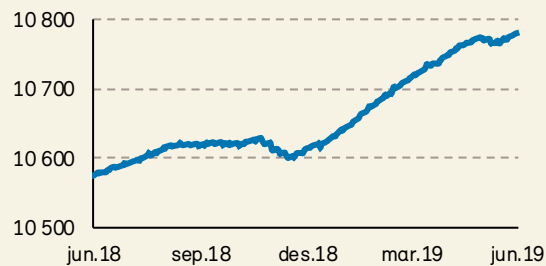
Global Energi



Aktiv 60/40

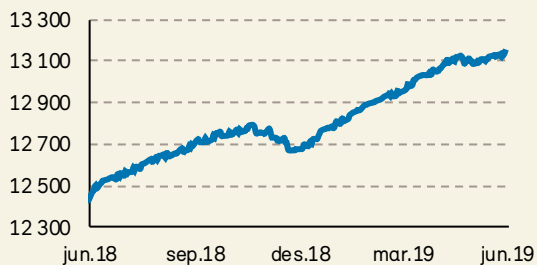


Obligasjon*



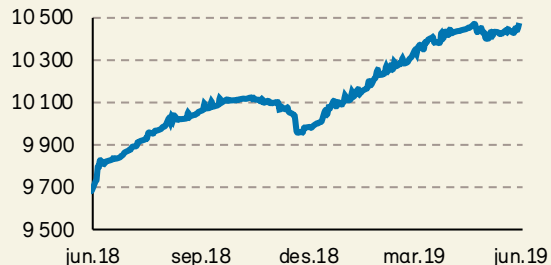
*NAV er medregnet renteutbytte

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