

# Oktober 2018

Markedsrapport  
Oslo, 6. november 2018

**FF** FONDSFINANS  
KAPITALFORVALTNING



## Dårlig stemning på børsene

Les side 7

Foto: Getty images

## Oppsummering

Forventningene til global vekst er blitt noe svakere. Det er dels en følge av større usikkerhet om omfanget og virkningene av proteksjonistisk handelspolitikk. I oktober var det en betydelig negativ utvikling i verdens aksjemarkeder. MSCI-indeksen for verdien av verdens største aksjeselskaper har nå negativ utvikling fra årsskiftet. Rentenivået på lange amerikanske statspapirer steg noe, og verdien av USD ble høyere. Det var en nedgang i oljeprisen, men regnet i NOK har Brent-oljen steget med over 16% fra årets start. Verdien av NOK ble svakere i oktober.

### Aksjeindekser hittil i år

Total Return  
Indeks (USD)



Kilde: Bloomberg

### Innhold

#### Makroøkonomiske forhold

Side 2: Konjunkturer og råvarer

Side 4: Renter, inflasjon & valuta

Side 5: Geopolitiske forhold

Side 6: Norsk økonomi

#### Verdipapirmarkeder

Side 7: Internasjonale aksjemarkeder

Side 9: Det norske aksjemarkedet

Side 10: Det norske høyrentemarkedet

#### Våre fond

Side 12: Våre fonds utvikling

### Våre fond

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

## Konjunkturer og råvarer

Det internasjonale pengefondet (IMF) kom i oktober med en oppdatert vurdering av den økonomiske situasjonen. Veksten er ikke lenger fullt så frisk som IMF's anslag i april og er dessuten blitt mindre balansert. Nedsiderisikoen for den globale veksten synes ifølge IMF å ha økt de siste seks månedene, samtidig som potensialet for positive overraskelser er blitt redusert.

Den globale økonomiske veksten anslås å holde seg på samme nivå som i 2017. Anslagene er nå 3,7% for 2018 og 2019, som er -0,2% lavere enn i april. Nedjusteringen reflekterer flere forhold. Dette omfatter blant annet overraskelser i noen avanserte økonomier som dempet aktiviteten tidlig i 2018, negative effekter av handelspolitiske tiltak og svakere utsikter for noen store fremvoksende økonomier. At utsiktene for fremvoksende økonomier er svekket kan forklares ut fra landspesifikke faktorer, strammere finansielle forhold, geopolitiske spenninger samt økte utgifter til import av råolje.

IMF anslår at veksten i avanserte økonomier i 2018 og 2019 blir hhv. 2,4% og 2,1%, mens veksten i fremvoksende økonomier anslås til 4,7% i begge årene. Veksten i USA estimeres til hhv. 2,9% og 2,5%, mens veksten i Eurosonen ventes å bli hhv. 2,0% og 1,9%. Det er utviklingen i Eurosonen som har skuffet mest i år.

Også i Kina er vekstsignalene noe svakere, blant annet grunnet økte amerikanske tollsatser. Den kinesiske sentralbanken reduserte i oktober reservekravet for bankene med ett prosentpoeng, og frigjorde dermed reserver til en verdi av 750 milliarder yuan. Dette vil lette de finansielle forholdene i Kina. Politikken er en følge av at myndighetene legger stor vekt på å opprettholde den økonomiske veksten og legger mindre vekt på arbeidet med å redusere de finansielle ubalansene.

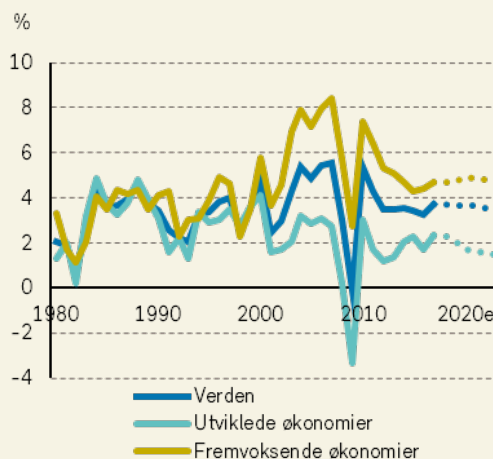
Rogers råvareindeks falt kraftig tilbake i oktober måned, med en nedgang på -3,3% (i USD). Indeksen viser likevel fortsatt en oppgang i råvarepriser på 0,9% fra årsskiftet.

Rogers energiindeks falt med -7,4% i oktober, men indeksen er 15,1% høyere enn ved årets start.

Både Brent og WTI oljen falt kraftig i pris, med en nedgang på henholdsvis -8,8% og -10,8% i oktober. Brent oljen toppet (for denne gang?) med en prisnotering den 3. oktober på 86,3 USD/fat. Etter en kraftig foregående prisoppgang, var oljeprisen «moden» for en korreksjon. Ved utgangen av oktober ble Brentoljen notert til 75,5 USD.

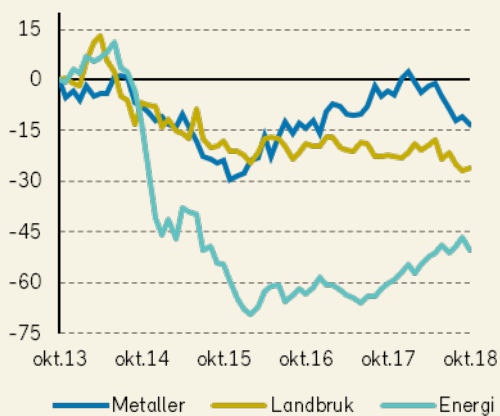
Grunnet den sterke amerikanske dollaren opplever mange oljeimporterende land som India, Kina og Japan den høyeste oljeprisen i lokal valuta siden juli/august 2014, da oljeprisen sto i over USD 100 per fat. Vi har ennå ikke sett noen klare tegn til at etterspørselen etter olje er i ferd med å avta.

Historisk og estimert BNP-vekst



Kilde: IMF (WEO, October 2018)

Rogers Råvareindekser  
% endring  
(USD)



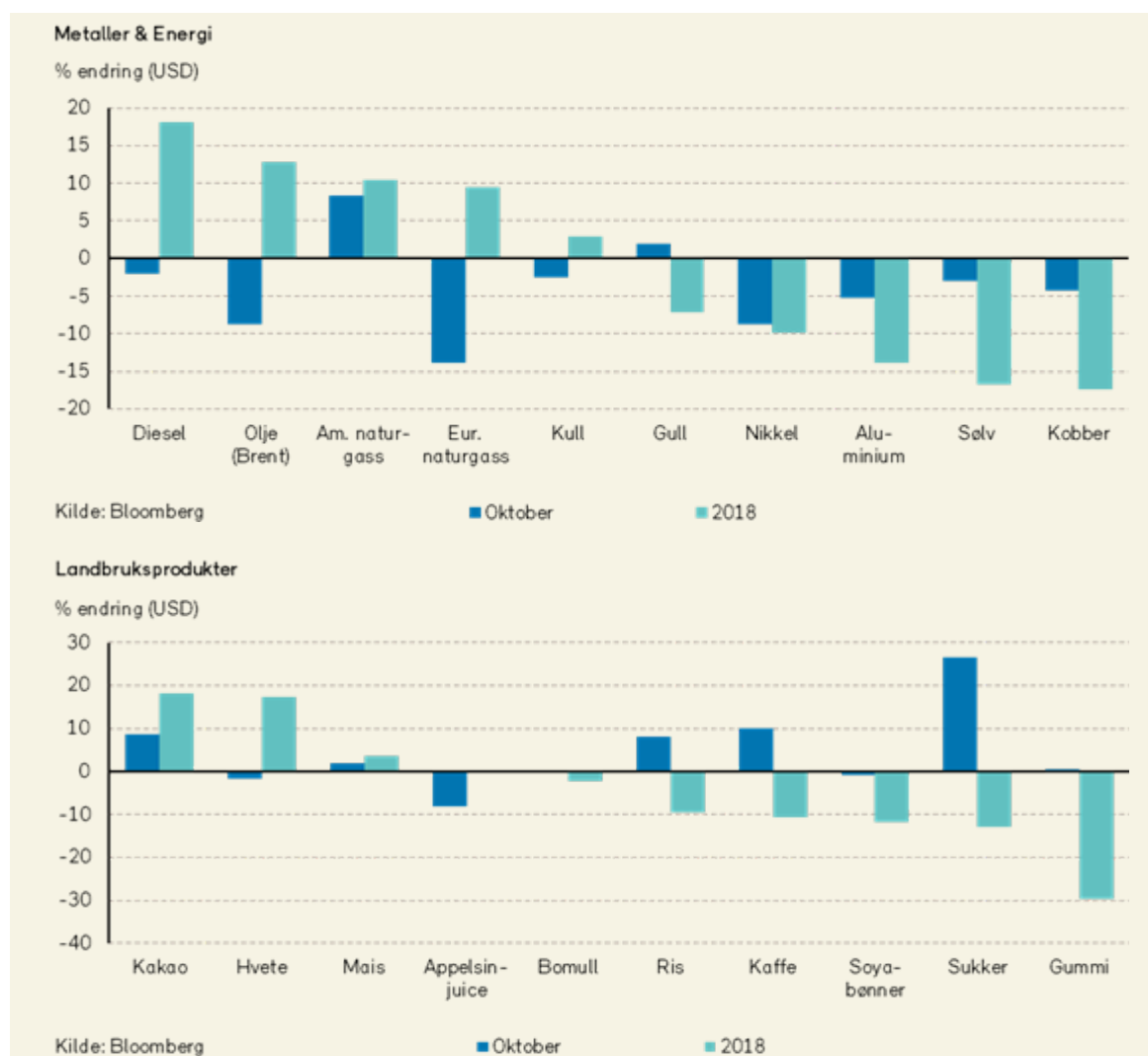
Kilde: Bloomberg

Sanksjonsavtalen som USA innfører mot Iran skal bli iverksatt fra 5. november. I løpet av oktober har amerikanerne gått noe tilbake på den harde linjen de tidligere har fremholdt. Flere land, deriblant India og Sør-Korea skal visstnok ha fått tillatelse til å fortsette å importere noe olje fra Iran. Det gjenstår å se om dette er et kortsiktig spill fra Trump administrasjonen for å få ned oljeprisen i forbindelse med Kongressvalget.

OPEC-landene fortsetter i sum å øke oljeproduksjonen. Siste tall (Bloomberg) viser at kartellet økte sin oljeproduksjon i oktober med 430 tusen fat per dag. Det er primært Saudi-Arabia og Libya som har stått for økningen. Offisielle tall for amerikansk oljeproduksjon for august viste en vekst fra forrige måned på hele 343 tusen fat. Dette er svært overraskende med tanke på begrensningene i rørledningskapasiteten.

Metallprisene fortsatte å falle i oktober. Rogers metallindeks var ned med -2,5% og metaller er nå -13,6% lavere enn ved årets start (i USD). Forventninger om lavere etterspørsel etter metaller pga. virkningene av handelspolitikken kombinert med sterk USD synes å være forhold som ligger bak den svake prisutviklingen i oktober. Gullprisene økte derimot med 2% i løpet av måneden. Dette kan være et tegn på at en del investorer søker en trygg havn når det politiske bildet er urolig.

Rogers råvareindeks for matvarer steg med 0,9% i oktober, men landbruksvarer er -4,3% lavere enn ved årets start (i USD). Prisene på soyabønner og svin fortsatte å falle. Dette kan forklares med at Kina en av de største importørene av både amerikansk svin og soyabønner. Prisene på fersk laks falt med -2,3% i oktober, og er nå 2,7% høyere (i NOK) enn ved årets start.



## Renter, inflasjon og valuta

Det var videre nedgang i arbeidsledigheten i oktober. I USA var den offisielle ledighetsraten 3,7%, som er den laveste registreringen siden 1969, altså på nesten femti år.

I Eurosonen var arbeidsledigheten uendret på 8,1%. Det er fire prosentpoeng lavere enn for fem år siden, og trenden er fortsatt positiv.

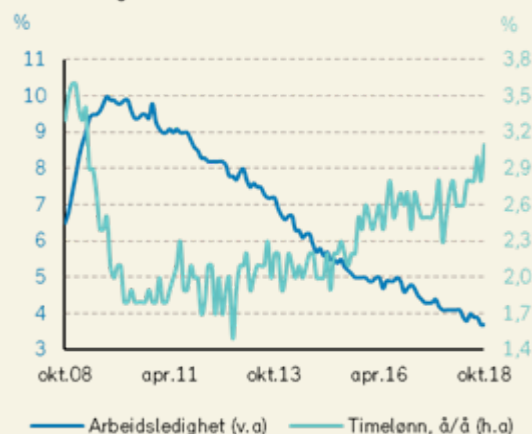
Den tiltagende mangelen på kvalifisert arbeidskraft i flere land, herunder USA, Tyskland og Frankrike, tilsier at lønnsveksten etter hvert vil øke. I USA er veksten i timelønningene allerede kommet opp i 3,1% å/å, det høyeste på ni år. Høyere lønnsvekst har bidratt til at kjerneinflasjonen (PCE) i september 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 er kommet godt i gang med å normalisere pengepolitikken. Styringsrenten har blitt satt opp åtte ganger siden rentebunnen, slik at Fed Funds nå ligger i intervallet 2,0-2,25%. Sentralbanken vil ventelig fortsette med gradvise rentehevinger fremover, inkludert på neste møte i desember. Fed har signalisert at det vil komme fire rentehevinger innen utgangen av neste år, samt ytterligere en renteøkning i 2020.

I referatet fra sentralbankens siste møte var det flere medlemmer som så behovet for å føre en «moderat innstrammende» pengepolitikk, som innebærer å la styringsrenten i en periode være over det langsiktige normalnivået. Dette er et brudd med tidligere kommunikasjon, hvor det har vært snakk om ulike grader av «støttende» politikk.

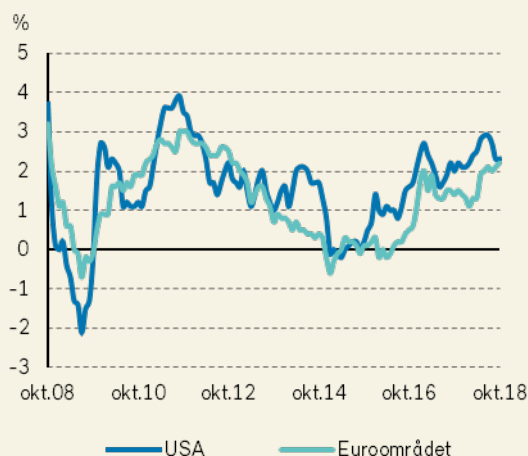
Markedets forventninger til renteøkninger fra Federal Reserve ble ikke vesentlig endret i oktober. Markedet priser inn en høy sannsynlighet for at renten blir satt opp på ny i desember. Videre forventer markedet at styringsrenten ligger opp mot 2,75% ved utgangen av 2019, og blir liggende der i 2020. Dette er et noe lavere rentenivå enn det sentralbanken indikerer. Implisitt betyr det at markedet tror at den økonomiske veksten og/eller inflasjonen blir lavere enn sentralbankens anslag.

Arbeidsledighet vs. lønnsvekst i USA



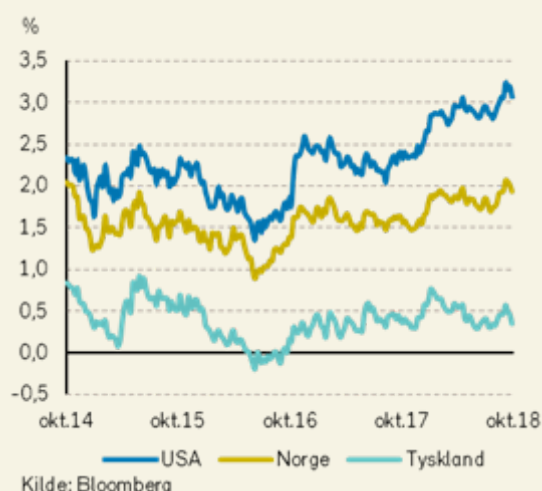
Kilde: Bloomberg

Tolv månedersvekst i KPI



Kilde: Bloomberg

10 års statsrenter



Kilde: Bloomberg

I Eurosonen er konjunkturutviklingen svakere enn i USA. Inflasjonspresset er også mindre enn i USA, og kjerneinflasjonen steg med 0,2 prosentpoeng til 1,1% å/å, som er klart under målet. At økte energipriser har trukket samlet inflasjon opp til 2,2% å/å, som er litt over målet, antas å være forbigående (så sant energiprisene ikke fortsetter å stige).

Lavt inflasjonspress har bidratt til at Den europeiske sentralbanken (ECB) ikke har det travelt med å stramme inn pengepolitikken. ECB har varslet at verdipapirkjøpene vil fortsette ut 2018, og at styringsrenten på -0,4% vil bli holdt uendret i hvert fall frem til sommeren 2019.



Når det gjelder de lange rentene var det ingen klar trend i oktober. I USA steg tiårsrenten med åtte basispunkter, mens den i Tyskland falt med ni. I Italia satte tiårsrenten nye rekordnoteringer for året, og endte måneden på 3,42%. Det tilsier at frykten for en i overkant ekspansiv finanspolitikk i Italia ikke er blitt mindre.

I valutamarkedene var det en betydelig endring i styrkeforholdet mellom de to viktigste valutaene, euro og US dollar. Dollaren styrket seg med 2,7% mot euro, blant annet som følge av at rentedifferansen gikk i dollarens favør.

Verdien av norske kroner falt i oktober, trolig hjulpet av fallet i oljeprisen. Mot dollar falt kroneverdien med -3,7%, mens svekkelsen mot euro ble -1,0%.

## Geopolitiske forhold

FNs klimapanel publiserte en lite lystig rapport i oktober. Dagens klimamålsetninger som er nedfelt i Paris-avtalen fra 2015, er ikke nok for å unngå betydelig negative konsekvenser for kloden. Klimapanelets nye anbefaling skal bl.a. sikre at ikke alle korallrev dør, at havet stiger 10cm mindre enn med 2°C-målet, og at vi ikke får ett isfritt Arktis. Klimapanelet anbefaler derfor å senke målet for global oppvarming fra maksimum 2°C temperaturøkning til 1,5°C.

Det kreves dramatiske grep for å nå klimapanelets nye målsetting. Bl.a. må fornybar kraftproduksjon tredobles og fossildrevne biler tilnærmet være eliminert innen 2050.

Klimaspørsmålet vil ha en betydelig påvirkning på verdensøkonomiens utvikling og sammensetning i perioden frem til 2050. Stigende forsikringskostnader kommer som et direkte resultat av klimaendringer. Orkanen Michael traff Florida i oktober og tok 45 menneskeliv, gjorde tusenvis hjemløse og gjorde skade for mer enn 11 milliarder dollar. Slike værphenomener forekommer stadig hyppigere.

President Trump har ikke lest FNs klimarapport, men frykter derimot 3.000 migranter som kommer gående gjennom Mellom-Amerika og Mexico på vei til USA. Han har derfor truet med å trekke USAs økonomiske støtte til Honduras som lot migrantene passere. Det er valg i USA i november.



Den amerikanske presidenten ser ut til å ha blitt mer negativ til Russland i oktober. Han ønsker å trekke USA ut av INF-avtalen med Russland som forbyr kjernefysiske mellomdistanseraketter. Det amerikanske justisdepartementet har også siktet en russisk kvinne for forsøk på påvirkning av presidentvalget i USA i 2016.

Handelskrigen mellom USA og Kina tok en ny vending i oktober. USA fikk utlevert en kinesisk spion som anklages for å stjele forretningshemmeligheter, og Donald Trump truet med å innføre toll på alle importvarer fra Kina som ennå ikke er tollbelagt. Samtidig er Trump positivt stemt foran den forestående G20-samlingen i Argentina, der det vil være en mulighet for samtaler mellom presidentene.

President Xi bekreftet i oktober at handelsrestriksjonene påvirker den kinesiske økonomien negativt, Kina innfører derfor betydelig økonomiske stimuli for å styrke veksten.

I Brasil steg vekstforventningene i finansmarkedene i oktober. Jair Bolsonaro, en politiker fra ytre høyrefløy, vant presidentvalget med 55% av stemmene. Aksjemarkedet steg kraftig på forventninger om pensjonsreform, privatisering og deregulering. Bolsonaro har også lovet å slå ned på korrupsjon og å skyte kriminelle.

Tysklands kansler Angela Merkel varslat i oktober at hun går av som partileder i desember. Dårlig valgresultater i Bayern kan ha bidratt til beslutningen. Valgvinnerne i Bayern var høyrepopulister og miljøvernere. Alle de store tradisjonelle partiene mistet oppslutning.

Populistene er stadig på fremmarsj i Europa og Amerika. Dette skaper usikkerhet når det gjelder frihandel og migrasjon og muligheter til økonomisk vekst. Sett i sammenheng med konfrontasjonsvillige politikere, er vi nå mer bekymret for de negative virkningene for verdenshandel og global økonomisk vekst.

Med laber økonomisk utvikling og større geopolitiske spenninger vil populistiske og steile politikere kunne føre til en mer ufri og voldelig verden, hvor militære ressurser i større grad vil kunne bli tatt i bruk.

## Norsk Økonomi

Norges Bank avholdt rentemøte den 24. oktober, hvor det ble besluttet å holde styringsrenten uendret på 0,75%.

I pressemeldingen etter møtet ble det henvisst til noen av kommentarene i bankens siste Pengepolitiske rapport, om at den økonomiske oppgangen fortsetter og at kapasitets-utnyttningen i norsk økonomi er nær et normalt nivå. Samtidig er den underliggende norske prisveksten nær inflasjonsmålet på 2%.

I henhold til Norges Bank tilsier de økonomiske utsiktene og risikobildet at det vil skje en gradvis oppgang i styringsrenten, og at neste renteøkning mest sannsynlig vil skje i første kvartal neste år.



Hovedgrunnen til at en kan forvente høyere norske renter er at den sterke verdensøkonomien løfter norsk økonomisk aktivitet og at et strammere arbeidsmarked etter hvert vil medføre lønnsvekst.

I løpet av oktober svekket oljeprisen seg ganske mye regnet i USD. Ettersom verdien av NOK svekket seg i oktober, ble imidlertid nedgangen mer beskjeden regnet i NOK. I forhold til oljeprisen ved årets start har oljeprisen fortsatt steget med over 16% regnet i NOK.

Med forventninger om en fortsatt høy oljepris og godt opprettholdt aktivitet i den norske petroleumsvirksomheten, var det den 8. oktober relativt enkelt for Regjeringen å fremlegge et statsbudsjett for 2019 uten å overskride handlingsregelens begrensninger om tilførsel fra Statens Pensjonsfond utland. Tvert imot har «oljefondet» i år fått nye tilførsler fra Staten. Ved utløpet av 3. kvartal i år hadde fondet blitt netto tilført 4 milliarder kroner. Til sammenligning var statens netto trekk på «oljefondet» i 2017 om lag 61 milliarder kroner.

Den endelige skjebnen til det fremlagte statsbudsjettet ble imidlertid satt litt på vent av de indre politiske prosessene i Kristelig Folkeparti om valg av politisk retning. Ethvert politisk parti vil av natur være en koalisjon av politiske meninger og holdninger hos velgere og tillitsmenn.

Til tross for at Kristelig Folkeparti er et lite parti med bare 4% oppslutning i befolkningen, kan det synes som om både partiets verdigrunnlag og tillitsmenn forsøker å omfavne velgere i hele

skalaen mellom Sosialistisk Venstreparti og Fremskrittspartiet.

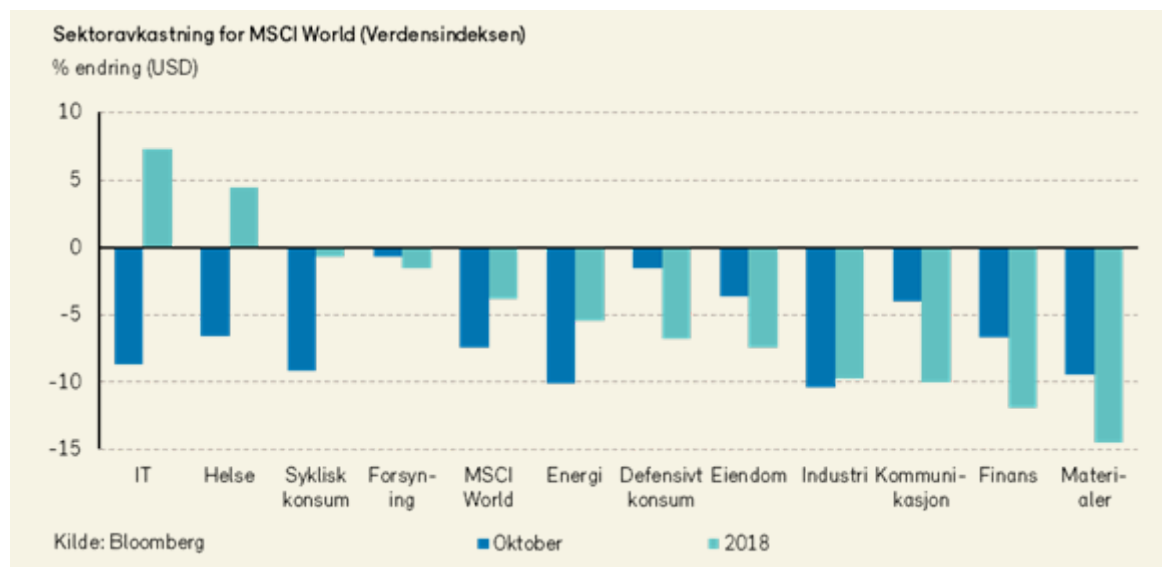
Det norske politiske landskapet er allerede svært oppstykket med mange små partier, og hele 9 partier er representert på Stortinget. Når Stortinget har mange små partier som fører en vinglete og ufokusert politikk, skaper det store problemer for mulighetene til å danne styringsdyktige regjeringer med parlamentarisk forankring.

Etter at Kristelig Folkeparti til slutt (omkamper?) landet på en vilje til å inngå i Solberg-regjeringen, vil Norge nå ha en regjering som er basert på det parlamentariske flertallet fra fire partier. Dette vil kunne bidra til en mer forutsigbar økonomisk politikk mht. beskatning og rammebetingelser for næringsvirksomhet. Til gjengjeld blir det nå kanskje kjedeligere å være stortingsrepresentant?

## Internasjonale Aksjemarkeder

I oktober var det en svært svak verdiutvikling på verdens aksjebørser. Verdensindeksen (MSCI World) falt med -7,4% (-4% i NOK) og har etter dette faller en negativ utvikling på -3,9% (-0,9% i NOK) fra årsskiftet. Teknologiaksjer hadde svakest verdiutvikling, og den amerikanske teknologitunge NASDAQ-indeksen falt mer enn -9%.

Enkelte av verdens høyest kapitaliserte selskaper, f.eks. de såkalte FAANG-aksjene med Netflix og Amazon i spissen, ble spesielt hardt rammet med et fall på mer enn -20%.



Ikkesykliske konsumaksjer klarte seg best (-1,5% i USD), som indikerer investorenes søken etter en trygg havn. Til dels ble selskapsverdien også godt opprettholdt for de tradisjonelle globale legemiddelselskapene, mens bioteknologiselskapene hadde en svak kursutvikling.

Det globale kursfallet i oktober fikk stor oppmerksomhet fordi den amerikanske børsen også ble kraftig berørt. Imidlertid bør en merke seg at kursnedgangen var kraftigere både på mange europeiske børser og ikke minst på børser i land med fremvoksende økonomi. Aksjebørsene i flere land har faktisk falt siden mai måned. Samtidig har amerikanske og norske aksjeindekser notert nye børsrekorder i september måned. Fra årsskiftet har MSCI's indeks for store aksjeselskaper i land med fremvoksende økonomi en nedgang på -17,5% i USD ved utgangen av oktober. På tilsvarende tidspunkt hadde S&P500 indeksen i USA fortsatt en positiv utvikling på 1,4% fra årsskiftet.

Det synes å være vanskelig å finne noen fullgod forklaring på kursfallet i oktober. En rimelig forklaring er at investorene er bekymret for at det vil skje en svekkelse av økonomien og vekstmulighetene i land med fremvoksende økonomi. En slik lavere vekst kan dels bli forårsaket av endringer i handelspolitikken med tilhørende proteksjonisme.

Dessuten kan det være en særlig frykt for at kinesisk økonomi ikke lenger har like gode vekstmuligheter og at de finansielle ubalansene i Kina er blitt for store.

Antageligvis er likevel den mest nærliggende forklaringen til kursnedgangen at mange aksjer (som følge av kursoppgangen) var blitt stadig mer kostbare i forhold til selskapenes inntjening. Samtidig som aksjer ble mer kostbare har det vært en renteoppgang i amerikanske statspapirer, som er blitt noe mer attraktive.

En del av de store kursbevegelsene som vi observerte i oktober synes dessuten å være en følge av en såkalt sektorrotasjon hos investorene. På grunn av renteoppgangen kan det virke som om interessen er blitt noe større for «verdi»-aksjer samtidig som den er noe mer laber for rentesensitive «vekst»-aksjer.

Vi tror at nedgangen i aksjemarkedene i oktober bare er en større korreksjon i det lange positive kursbildet siden finanskrisen for 10 år siden, og ikke markerer at en ny «kollaps» har rammet aksjemarkedene. Imidlertid synes fortsatt mange aksjer å være krevende priset.

En må derfor være forberedt på at avkastningen ved investeringer i aksjemarkedet vil kunne bli relativt mager og at det vil kunne bli store svingninger i aksjekurser i tiden fremover. Slike små svingninger som vi har sett i aksjemarkedene i de siste årene, synes å være et unntak fra normal historisk markedsvolatilitet.

Vi tror aksjemarkedets fokus på internasjonal politikk, verdenshandelens kår og økonomisk vekst vil bli større i tiden fremover. I tillegg til de spente handelsrelasjonene mellom USA





og Kina, ble økonomenes oppmerksomhet i oktober bl.a. også rettet mot Saudi-Arabias konsulatdrap og presidentvalget i Brasil. Utfallet av kongressvalgene i USA den 6. november lurer vel kanskje også i noen spekulanters regneark.

I USA falt S&P 500-indeksen med nesten -7% i oktober (-3,5% i NOK). Nedgangen i oljeprisen i oktober bidro til en korrigering av kursene for de største oljeselskapene som Exxon Mobile (-6%), ConocoPhillips (-10%) og Chevron (-9%).

Bloomberg European 500-indeksen falt -6% (-5% i NOK). Den nordiske VINX-indeksen var ned -6,8% i NOK. Kursutviklingen var svakest i Finland og Danmark, i begge markedene falt de store indeksene med nesten -9%. Hvitvaskingsskandalen i Danske Bank ser ut til å vokse i omfang, og aksjen falt ytterligere -25% (i DKK) i oktober.

## Det norske aksjemarkedet

Etter foregående måneder med rekordnoteringer på Oslo Børs, falt aksjekursene kraftig i oktober. OSEFX-indeksen var negativ med -4,9%. Kursfallet for den norske aksjeindeksen kan tilskrives bred nedgang i internasjonale aksjemarkeder som sammenfalt med nedgang i oljeprisen.

Nesten 80% av indeksens 69 verdipapirer viste negativ kursutvikling, og mer enn 40% falt mer enn -10%.

Nedgangen var i stor grad knyttet til selskaper i energisektoren: AkerBP (-20%), TGS (-15%), Equinor (-4%), Subsea 7 (-12%), PGS (-28%), Aker (-13%) og Borr Drilling (-12%). Videre fikk noen selskaper stor kursnedgang etter resultat-fremleggelse: DNB (-11%), Norwegian Finans (-24%) og Nordic Semiconductor (-23%). Det var også stor kursnedgang for de to store råvareprodusentene Norsk Hydro (-10%) og Yara (-9%).

Av selskaper med kursoppgang var bidragsyterne i hovedsak innenfor fiskeoppdrett: Marine Harvest (+8%), Lerøy (+17%), Salmar (+10%) og Austevoll Seafood (+21%). Dessuten var Orkla (+6%) en god positiv bidragsyter.

Fra årsskiftet har fondsindeksen steget med 8,5%. Regnet i USD har fondsindeksen på samme tid endret seg positiv med 5,3%, og er således en av verdens beste børser i år.

Halvparten av fondsindeksens verdipapirer har i 2018 hatt negativ avkastning. Verdioppgangen på Oslo Børs har hittil i år derfor vært sterkt konsentrert om noen få selskaper innen fiskeoppdrett og energi.

### Verdiutvikling Oslo Børs Fondsindeks - Aksjene med høyest indekssvekt

| Selskap                | Indeks-vekt (%) | Verdiutvikling (%) |       |
|------------------------|-----------------|--------------------|-------|
|                        |                 | Oktober            | 2018  |
| Equinor                | 9,4             | -4,4               | 28,6  |
| Telenor                | 9,0             | -0,2               | -7,5  |
| DNB                    | 8,3             | -10,9              | 5,2   |
| Marine Harvest         | 8,0             | 8,2                | 53,8  |
| Orkla                  | 4,9             | 5,8                | -13,8 |
| Norsk Hydro            | 4,4             | -10,4              | -27,3 |
| Yara International     | 4,3             | -9,3               | -1,9  |
| Storebrand             | 3,1             | -3,5               | 9,1   |
| Aker BP                | 2,8             | -19,5              | 40,4  |
| TGS Nopec              | 2,7             | -14,7              | 48,5  |
| Subsea 7               | 2,6             | -11,6              | -9,5  |
| Gjensidige Forsikring  | 2,5             | -4,8               | -11,3 |
| Schibsted B            | 2,4             | -5,3               | 23,5  |
| Salmar                 | 2,4             | 9,6                | 90,8  |
| Tomra Systems          | 2,2             | 3,0                | 61,3  |
| Lerøy Seafood Group    | 2,2             | 17,0               | 81,5  |
| Schibsted B            | 2,4             | -5,3               | 23,5  |
| Bakkafrost             | 2,1             | -4,6               | 40,3  |
| Sparebank 1 SR-Bank    | 1,7             | -5,3               | 13,6  |
| Borr Drilling          | 1,6             | -12,3              | -5,2  |
| Aker                   | 1,6             | -12,7              | 65,0  |
| Entra                  | 1,4             | -0,5               | -2,8  |
| Norwegian Finans Hold. | 1,1             | -24,3              | -18,1 |
| DNO International      | 1,0             | -3,5               | 73,1  |
| Veidekke               | 0,9             | -1,0               | 0,0   |
| Atea                   | 0,8             | -13,2              | -1,1  |
| AF Gruppen             | 0,8             | -2,3               | -0,8  |
| Aker Solutions         | 0,8             | -4,0               | 20,4  |
| Kongsberg Gruppen      | 0,8             | -11,6              | -6,2  |
| Petroleum Geo-Services | 0,8             | -28,1              | 58,2  |
| Norwegian Air Shuttle  | 0,7             | -12,2              | 22,6  |
| Grieg Seafood          | 0,6             | 14,3               | 73,9  |

Kilde: Bloomberg

Av fondsindeksens oppgang på 8,5%-poeng fra årsskiftet kan 6,1%-poeng (eller mer enn 70% av oppgangen) tilskrives oppgang for indeksens 6 selskaper innen fiskeoppdrett, med Marine Harvest i spissen. Videre kan 5,1%-poeng (eller 60% av oppgangen) tilskrives oppgang for 4 energirelaterte selskaper: Equinor, TGS, AkerBP og Aker. Videre har de to selskapene Schibsted og Tomra i sum bidratt med 1,9%-poeng.

Av selskaper med stor negativ påvirkning på Oslo Børs i år må vi fremheve Norsk Hydro, som har bidratt negativt med hele -2,4%-poeng. Dessuten har verdinedgangen for de tre selskapene Orkla, Telenor og XXL hittil i år gitt et negativt indeksbidrag på -1,4%-poeng

Avkastningen på Oslo Børs etter årets 10 første måneder synes å være i samsvar med våre forventninger ved årets start. Den gang la vi til grunn som vårt basisestimat for verdiutviklingen for Oslo Børs Fondsindeks at den ville være i intervallet mellom 0% til +10%. Samtidig trodde vi at Oslo Børs ville kunne få en noe bedre utvikling enn verdensindeksen. Videre skrev vi:

*"Dette begrunner vi med en forventning om stabilt høyere olje- og energipriser, som understøtter både energi- og finanssektoren. Internasjonalt oppfattes ofte Oslo Børs som en olje- og råvaredrevet børs.*

*Vi tror derfor som i fjor, at det er gode muligheter til å oppnå en grei (men noe mager) avkastning i det norske aksjemarkedet i 2018.*

*Samtidig er det i år flere store usikkerhetsmomenter internasjonalt som vil kunne ha en betydelig påvirkning på kursutviklingen ved Oslo Børs.*

*Dersom det skulle bli en svakere økonomisk vekst globalt som følge av økt proteksjonisme, vil det trolig kunne dra fondsindeksen ned i negativt territorium, selv uten fall i oljeprisen."*

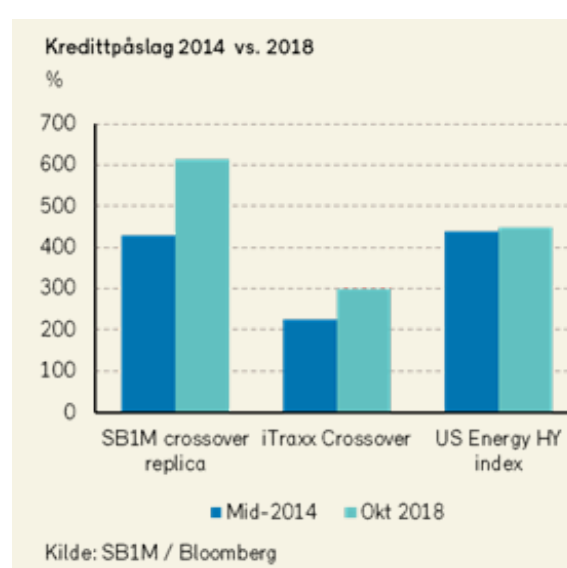
## Det norske høyrentemarkedet

Den gjennomsnittlige avkastningen for norske høyrentefond i oktober ble moderat positiv. Lavere oljepris og turbulens i aksjemarkedene bidro til at avkastningen ble noe dempet.

De markedsmessige kredittpåslagene økte mer internasjonalt enn i Norge. Det fremstår som naturlig ut fra vårt syn om at kredittpåslagene har mer å gå på i Norge enn i utlandet.

(I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en økning i kredittpåslagene på 23 punkter, til 298. Indeksen for US High Yield Energy viste en oppgang på 73 punkter, til 448.)

Noen nyheter her hjemme bidro positivt til verdsettelsen av enkelte selskapsobligasjoner. Veritas Petroleum kjøpte tilbake sitt lån, E Forland fikk kontrakt, og Point Resources kom med et tilbud om tilbakekjøp. Tilbudet oppnådde ikke tilstrekkelig flertall blant obligasjonseierne og dette kan resultere i et bedre tilbud fra selskapet.



## Renter og valuta

| Land          | Sentralbank-<br>rente (%) | Inflasjon<br>siste år (%) | 10-års statsobligasjon (%-punkter) |            |            | Valuta vs. NOK |                   | Valuta vs.<br>USD siste år |
|---------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------------|------------|------------|----------------|-------------------|----------------------------|
|               |                           |                           | Rente (%)                          | Endr. okt. | Endr. 2018 | 31-okt.        | 12 mnd. endr. (%) | (%)                        |
| USA           | 2,25                      | 2,3                       | 3,14                               | 0,08       | 0,74       | 8,4            | 3,2               | 0,0                        |
| Kina          | 4,35                      | 2,5                       | 3,52                               | -0,09      | -0,36      | 1,21           | -1,9              | -4,9                       |
| Japan         | -0,07                     | 1,2                       | 0,12                               | 0,00       | 0,08       | 7,5            | 3,8               | 0,6                        |
| Tyskland      | 0,00                      | 2,5                       | 0,38                               | -0,09      | -0,04      | 9,5            | 0,2               | -2,9                       |
| Storbritannia | 0,75                      | 2,4                       | 1,44                               | -0,14      | 0,25       | 10,8           | -0,8              | -3,9                       |
| Frankrike     | 0,00                      | 2,2                       | 0,75                               | -0,05      | -0,03      | 9,5            | 0,2               | -2,9                       |
| Italia        | 0,00                      | 1,6                       | 3,43                               | 0,28       | 1,42       | 9,5            | 0,2               | -2,9                       |
| Spania        | 0,00                      | 2,3                       | 1,55                               | 0,05       | -0,01      | 9,5            | 0,2               | -2,9                       |
| Sveits        | -0,75                     | 1,1                       | -0,04                              | -0,05      | 0,14       | 8,4            | 1,9               | -1,3                       |
| Danmark       | 0,00                      | 0,6                       | 0,33                               | -0,07      | -0,14      | 1,28           | -0,1              | -3,2                       |
| Finland       | 0,00                      | 1,3                       | 0,64                               | -0,08      | 0,06       | 9,5            | 0,2               | -2,9                       |
| Norge         | 0,75                      | 3,4                       | 1,93                               | 0,01       | 0,35       | 1              | --                | -3,1                       |
| Sverige       | -0,50                     | 2,3                       | 0,61                               | -0,02      | -0,15      | 0,92           | -5,7              | -8,7                       |
| Australia     | 1,50                      | 1,9                       | 2,63                               | -0,04      | 0,00       | 6,0            | -4,7              | -7,7                       |
| Canada        | 1,75                      | 2,2                       | 2,49                               | 0,07       | 0,45       | 6,4            | 1,2               | -2,0                       |
| New Zealand   | 1,75                      | 1,9                       | 2,54                               | -0,07      | -0,18      | 5,5            | -1,7              | -4,7                       |
| Sør-Afrika    | 6,50                      | 4,9                       | n.a.                               | n.a.       | n.a.       | 0,57           | -1,2              | -4,3                       |
| Brasil        | 6,50                      | 4,5                       | 10,21                              | -1,55      | -0,05      | 2,3            | -9,3              | -12,1                      |
| India         | 6,50                      | 3,8                       | 7,85                               | -0,17      | 0,53       | 0,11           | -9,9              | -12,5                      |
| Mexico        | 7,75                      | 5,0                       | 8,86                               | 0,93       | 1,22       | 0,41           | -3,0              | -6,1                       |
| Russland      | 7,50                      | 3,4                       | 8,60                               | 0,07       | 1,11       | 0,13           | -8,6              | -11,5                      |

Kilde: Bloomberg (siste tilgjengelige data)



Redaktør og ansvarlig for innholdet i denne markedsrapporten er

**Odd Hellem**  
Investeringsdirektør

*Ansvarsbegrensning: Dette dokumentet uttrykker Fondsfinans Kapitalforvaltnings vurderinger og markedssyn per dato for rapporten. Markedssynet og våre vurderinger vil løpende kunne endres som følge av markedsendringer og annen informasjon. Dokumentet er på ingen måte et tilbud om eller underlag for beslutninger om kjøp og salg av verdipapirer. Dokumentet skal heller ikke oppfattes å inneholde anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer eller verdipapirfond. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning.*

## Fondsfinans Norge

**Markedskommentar:** Etter foregående måneder med rekordnoteringer på Oslo Børs, falt aksjekursene kraftig i oktober, og OSEFX var ned -4,9%. Kursfallet kan tilskrives bred nedgang i internasjonale aksjemarkeder som sammenfalt med nedgang i oljeprisen. Nesten 80% av indeksens 69 verdipapirer viste negativ kursutvikling, og mer enn 40% falt mer enn -10%. Nedgangen var i stor grad knyttet til selskaper i energisektoren: AkerBP (-20%), TGS (-15%), Equinor (-4%), Subc7 (-12%), PGS (-28%), Aker (-13%) og Borr Drilling (-12%). Videre fikk noen selskaper stor kursnedgang etter resultat-fremleggelse: DNB (-11%), Norwegian Finans (-24%) og Nordic Semi-conductor (-23%). Det var også stor kursnedgang for de to store råvareprodusentene Norsk Hydro (-10%) og Yara (-9%). Av selskaper med kursoppgang var bidragsyterne i hovedsak innenfor fiskeoppdrett: Marine Harvest (+8%), Lerøy (+17%), Salmar (+10%) og Austevoll Seafood (+21%). Dessuten var Orkla (+6%) en god positiv bidragsyter. Fra årsskiftet har fondsindeksen steget med 8,5%.

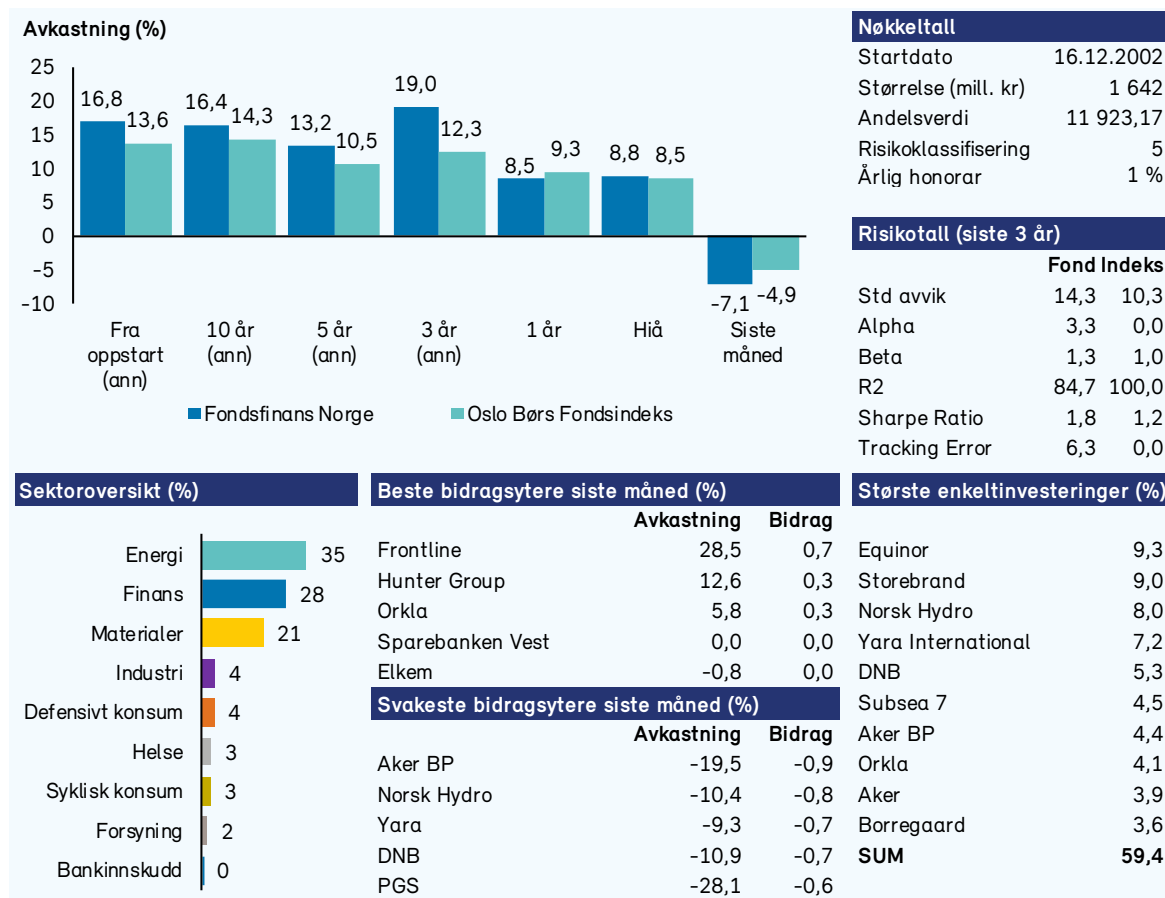
**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norge hadde i oktober en meget svak utvikling, og fondets verdi falt med -7,1%. Fra årsskiftet har fondet en oppgang på +8,8%, som er bedre enn fondsindeksen. Fondets relativt svake utvikling i oktober kan tilskrives at det var betydelig investert i selskaper i energi og råvaresektoren, samtidig som investeringer i fiskerinæringen var fraværende. I oktober har fondet på nytt investert i Elkem, etter et forutgående stort kursfall. Videre er investeringene blitt økt ytterligere i Equinor, som nå er fondets største investering. I oktober har vi redusert investeringene noe i bl.a. Frontline, DNB, Aker Solutions og Ensco. Fondet var fullinvestert og porteføljen besto av 31 verdipapirer.



**Odd Hellem,**  
Investeringsdirektør

Hellem har forvaltet fondet siden 01.04.2003.

Forvalter har andeler i fondet.



## Fondsfinans Norden

**Markedskommentar:** Den negative kursutviklingen i Norden fortsatte i oktober. Fondsindexen (VINX) falt -6,7%. Hittil i år har indeksen falt -4,1%. Det var de store nordiske bankene som bidro mest til den negative kursutviklingen. Hvitvaskingsskandalen i Estland bidro til at Danske Bank falt -25% (i NOK). Det fryktes at Nordea (-18% i NOK) også kan ha svin på skogen i Baltikum.

Nokia steg derimot 5% (i NOK) i oktober på tilfredsstillende kvartalsresultater og forventninger om bedre vilkår for utrulling av femtegenerasjons telenett. Flere selskaper med antatt stabil kontantstrøm, som Telia (+4% i NOK) og ICA (+15% i NOK), steg også i kurs.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Norden falt -6,5% i oktober. Hittil i år har fondet hatt en negativ kursutvikling på -2,8%. Et nytt og høyere bud på Capió (+14% i NOK) bidro mest positivt til kursutviklingen i fondet i oktober. Positiv utvikling i tankmarkedet bidro til at Hunter steg 13%. Utviklingen i den europeiske bilindustrien var meget svak i oktober. Innføring av nye utslippskrav (WLTP) i september førte til at flere bilmodeller ble uselgelige. Denne utviklingen bidro til at bilelektronikkfirmaet Veoneer falt -37%. Bilproduksjonen vil trolig stige igjen når bilmodellene er kvalifisert.

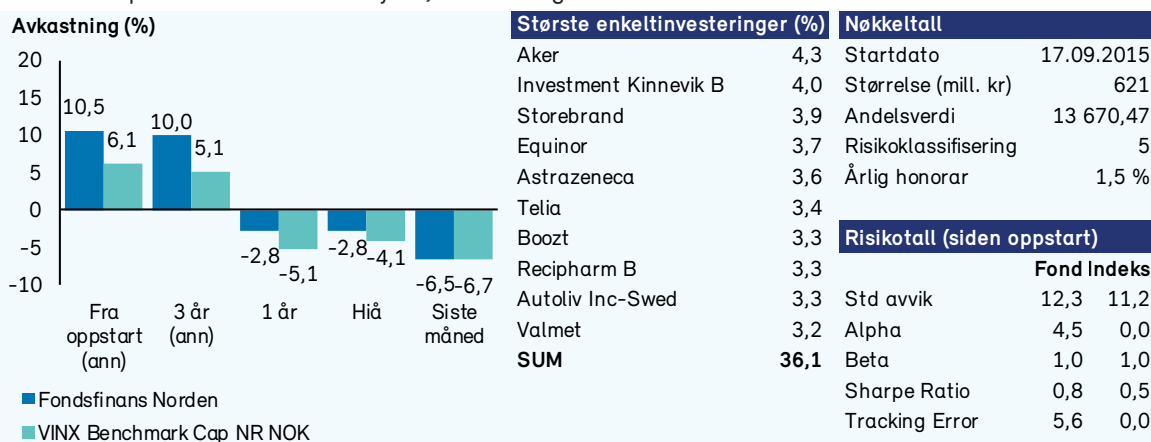
I oktober solgte fondet seg helt ut av Nordic American Tankers og Capió. Den svenske kyllingleverandøren Scandi Standard kom inn i porteføljen og fondet økte postene i bl.a. Norsk Hydro, Kinnevik og Vestas.



**Arne Simensen,  
Porteføljeforvalter**

Simensen har forvaltet fondet siden oppstart 17.09.2015.

Forvalter har andeler i fondet.





## Fondsfinans Global Helse

**Markedskommentar:** Den globale helsesektoren falt i verdi i oktober (MSCI World Health Care -3,13% i NOK), men fallet var mindre enn i verdensindeksen totalt. Dollaren styrket seg 4% mot NOK i september. Legemiddel- og tjenestesektoren holdt seg relativt bra (begge ned -2%), mens bioteknologisektoren falt -10% i oktober.

De viktigste positive bidragsyterne til kursutviklingen i sektoren i oktober var amerikanske Merck (+8% i NOK) og Johnson & Johnson (+5% i NOK). Det amerikanske bioteknologiselskapet AbbVie falt etter at søksmålet mot selskapet vedrørende forsikringssvindel, ser ut til å øke i omfang. Aksjen var ned -14% (i NOK), og var det største negative bidraget til utviklingen i sektoren.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Helse falt -4,2% i oktober. Hittil i år har fondet steget 4,9% i kurs. Capio var største positive bidragsyter til kursutviklingen i oktober (+14% i NOK), mens Baxter var største negative bidragsyter (-19% i NOK).

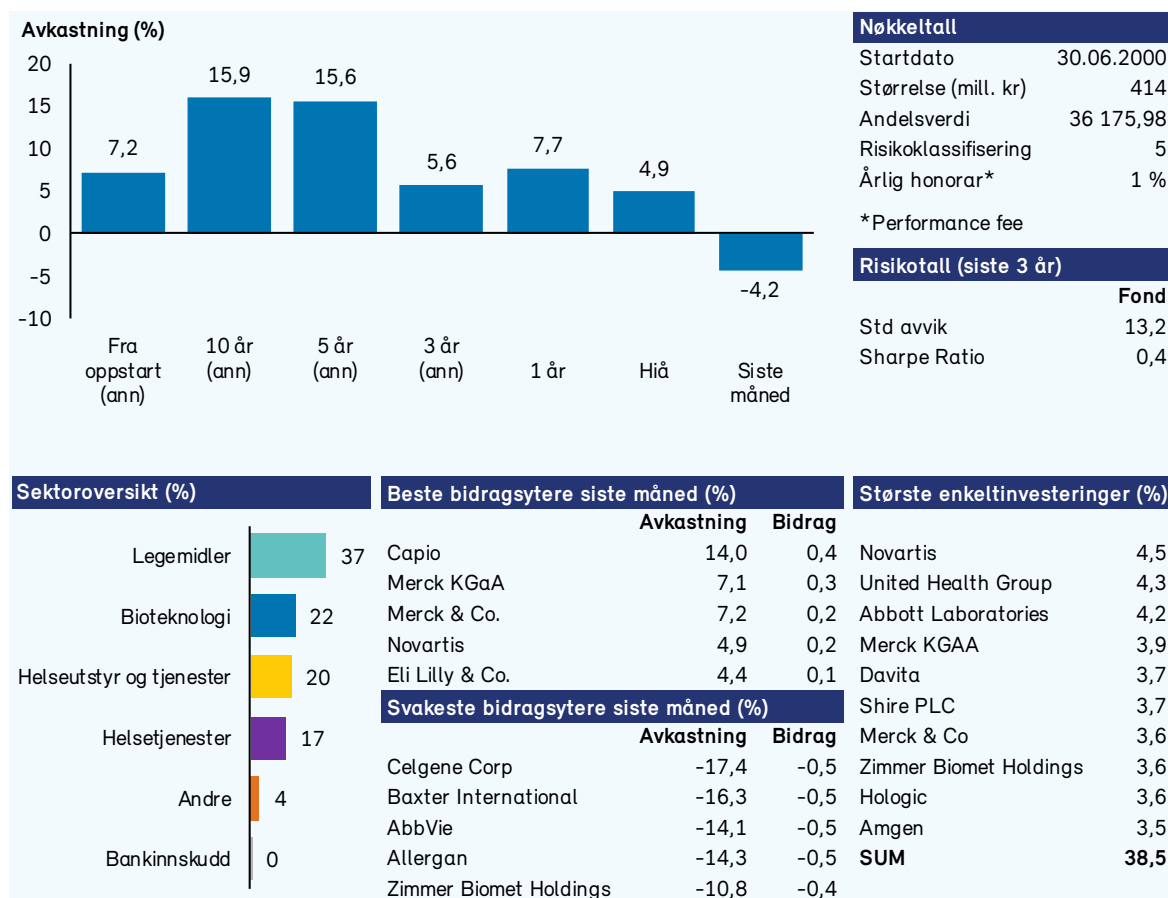
Fondsfinans Global Helse solgte seg helt ut av svenske Capio i oktober, og reduserte posisjonene i Amgen og Bayer. I oktober investerte fondet i et nytt selskap, amerikanske Jazz Pharmaceuticals. Ved utgangen av september var fondet investert i 31 selskaper, hvorav 21 i USA og 10 i Europa. Fondet var 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 -6,8% i oktober (målt i NOK). Oslo Børs Oljeserviceindeks falt med -12,4%. Philadelphia Oljeservice indeks (OSX) falt med -17,1% i NOK.

Oljeprisen (Brent) falt med -8,8% i oktober, målt i USD, mens WTI oljeprisen falt med -10,8%. Gassprisene (Henry Hub) steg med 8,4% i forrige måned, målt i USD. Prisene på raffinerte produkter som bensin (-15,9%), diesel (-2,1%) og fyringsolje (-3,8%) falt i forrige måned.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Global Energi falt -8,2% i oktober. Ved utgangen av oktober er fondet opp 0,2% hittil i år. I samme tidsrom har MSCI World Energy indeksen falt med -0,4%.

I oktober måned ble sammenslåingen av Marathon Petroleum Corp. og Andeavor gjennomført, og fondet har nå ca. 4% i det sammenslåtte selskapet. Fondet har investert i Neoen i forbindelse med børsnoteringen. Dette er et fransk selskap som bygger sol- og vindparker, primært i OECD land. Neoen sto blant annet bak det store Hornsdale prosjektet i Australia, hvor man sammen med Tesla har bygd verdens største lithium-ion batteri knyttet til en vindpark.

I løpet av måneden har vi vektet oss noe ned i Aker, Faroe Petroleum og Høegh LNG, mens vi har vektet oss opp i Marathon Oil, Parsley Energy, Polarcus, Standard Drilling, Seadrill og Spectrum. I oktober fikk vi positivt bidrag fra tankselskapene samt Avance gas og Neoen. De andre aksjene i porteføljen bidro negativt i oktober måned. Fondet er nå investert i 34 aksjer og er tilnærmet fullinvestert.

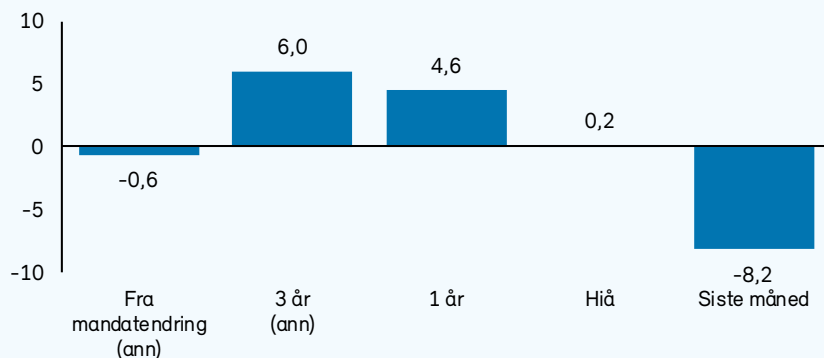


**Tor Henrik Thorsen,**  
**Porteføljeforvalter**

Thorsen har forvaltet fondet siden 12.05.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

**Avkastning (%)**



**Nøkeltall**

|                      |            |
|----------------------|------------|
| Startdato*           | 01.04.2014 |
| Størrelse (mill. kr) | 186        |
| Andelsverdi          | 2 813,85   |
| Risikoklassifisering | 6          |
| Årlig honorar**      | 1 %        |

\*mandatendring 01.04.2014

\*\*Performance fee

**Risikotall (siste 3 år)**

|              | Fond |
|--------------|------|
| Std avvik    | 18,9 |
| Sharpe Ratio | 0,3  |

**Sektoroversikt (%)**

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| Utstyrsleverandører           | 33 |
| Integrerte oljeselskaper      | 17 |
| Andre                         | 14 |
| Lete- og produksjonsselskaper | 14 |
| Transport og lagring          | 11 |
| Boretjenester                 | 6  |
| Raffineri og salg             | 4  |
| Bankinnskudd                  | 1  |

**Beste bidragsyttere siste måned (%)**

|                    | Avkastning | Bidrag |
|--------------------|------------|--------|
| Hunter Group       | 12,6       | 0,3    |
| Avance Gas         | 3,7        | 0,1    |
| Neoen              | 7,8        | 0,1    |
| ADS Crude Carriers | 2,4        | 0,1    |
| Transocean         | 1,9        | 0,0    |

**Svakeste bidragsyttere siste måned (%)**

|                    | Avkastning | Bidrag |
|--------------------|------------|--------|
| TechnipFMC         | -13,1      | -0,6   |
| Precision Drilling | -27,5      | -0,6   |
| Subsea 7           | -11,6      | -0,6   |
| Seadrill           | -15,2      | -0,6   |
| Marathon Oil       | -15,8      | -0,5   |

**Største enkeltinvesteringer (%)**

|                    |             |
|--------------------|-------------|
| Subsea 7           | 4,6         |
| Chevron            | 4,6         |
| Total              | 4,4         |
| BP PPLC-SPONS      | 4,3         |
| Royal Dutch Shell  | 4,2         |
| TechnipFMC         | 4,2         |
| Marathon Petroleum | 4,0         |
| Avance             | 3,3         |
| Marathon Oil Corp  | 3,3         |
| Kvaerner           | 3,2         |
| <b>SUM</b>         | <b>40,0</b> |

## Fondsfinans Aktiv 60/40

**Markedskommentar:** Oktober var en utfordrende måned for verdens børser. Verdensindeksen (MSCI World) falt -7,4% (-4,0% in NOK) og er nå i negativt territorium for året.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Aktiv 60/40 falt -3,5% i oktober. Fondets referanseindeks (40% Bloomberg World, 20% OSEFX og 40% ST1X) falt -2,7% i oktober.

I den norske aksjeporteføljen har vi i løpet av måneden investert i shippingselskapet Flex LNG. Videre har vi redusert beholdningen i et annet shippingselskap, Hunter Group, etter en relativt kraftig kursoppgang. Det største positive bidraget i måneden kom fra Hunter Group (+13%), mens det største negative bidraget kom fra Subsea 7 (-12%). Den norske aksjeporteføljen bestod av 15 papirer og vektet litt under 21% av totalporteføljen ved utgangen av måneden.

Alle aksjefondene i fondet hadde negativ utvikling i oktober; Fondsfinans Global Energi (-8,2%), Fondsfinans Norden (-6,5%) og Fondsfinans Global Helse (-4,2%). Aksjer og aksjefond vektet 60,3% ved utgangen av måneden. Samtlige rentefond bidro med positiv avkastning i oktober; Fondsfinans High Yield (+0,6%), Fondsfinans Kreditt (+0,5%) og Fondsfinans Obligasjon (+0,03%).

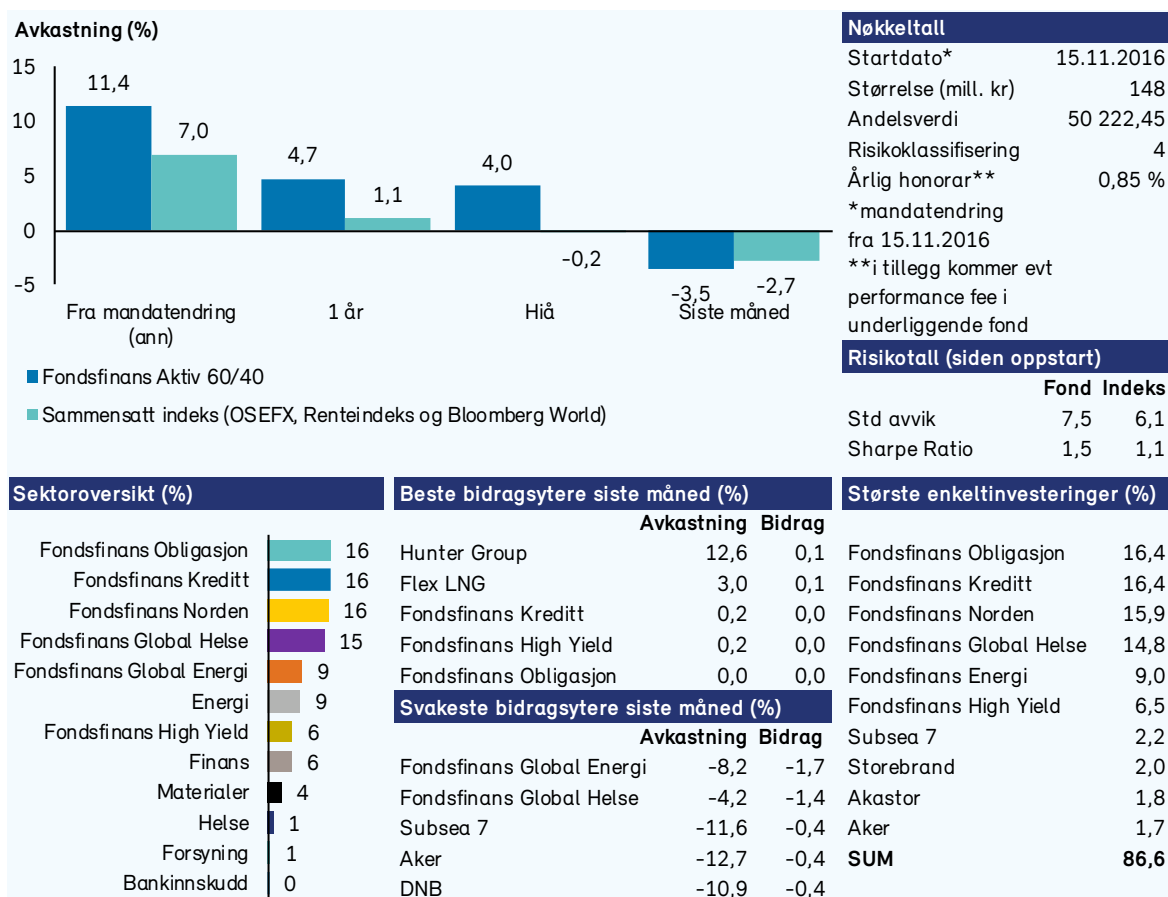
Ved utgangen av måneden var fondet fullinvestert.



**Lasse Halvorsen,**  
**Porteføljeforvalter**

Halvorsen har forvaltet fondet siden 01.01.2012.

Forvalter har andeler i fondet.



\*ST1X i referanseindeksen tar ikke kredittrisiko og er dermed ikke direkte sammenlignbar.

## Fondsfinans Obligasjon

**Markedskommentar:** Kredittpåslagene i Europa har økt noe i løpet av oktober. Itraxx main indeksen (indeks bestående av 125 europeiske investment grade papirer) er nå på 74 punkter, mot 68 ved utgangen av september. I Norge har kredittpåslagene fortsatt å øke i oktober måned. Påslagene har kommet ut for alle sektorer og både for korte og lengre løpetider. Det kan også se ut til kraft, eiendom og industripapirer har fått en noe større utgang enn senior bank. 3M NIBOR steg med 6bps til 1,16% mens den norske 10-års statsrenten steg 1 bps til 1,95.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Obligasjon fikk en avkastning på 0,03% i oktober måned og er opp 1,47% så langt i 2018.

I oktober har vi solgt oss ut av en obligasjon med fortrinnsrett (OMF) til Landkreditt Boligkreditt og vi har solgt oss ut av et lån til Norsk Hydro. Vi har tatt inn et nytt lån til Olav Thon Eiendomsselskap med pant i Bergen Storsenter. I oktober fikk fondet størst negativt bidrag fra lån til kraftselskap, eiendom og industri. Derimot fikk fondet positivt bidrag fra senior bank lån med kort løpetid, lån til kommuner og obligasjoner med fortrinnsrett.

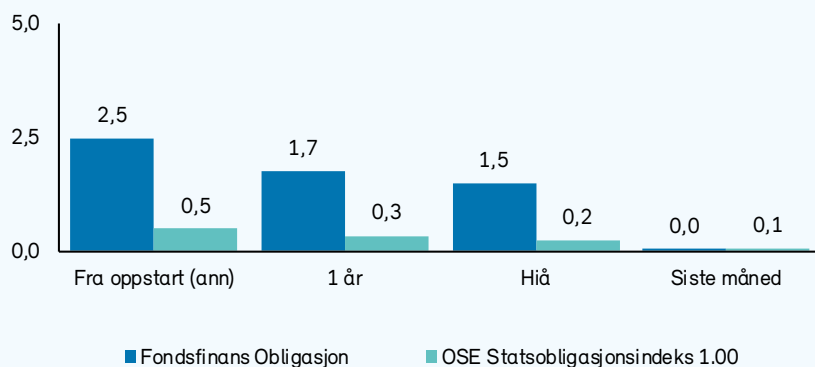
Ved utgangen av oktober hadde fondet en rentedurasjon på 0,13 år og en kreditturasjon på 2,8 år. Fondet har en gjennomsnittlig kredittrating på BBB+ (etter forvalters vurdering), og løpende rente til forfall er på 1,61% etter kostnader. Ved månedesslutt var fondet investert i 56 obligasjoner.



**Tor Henrik Thorsen,**  
**Porteføljeforvalter**

Thorsen har forvaltet fondet siden oppstart 29.04.2016.

**Avkastning (%)**

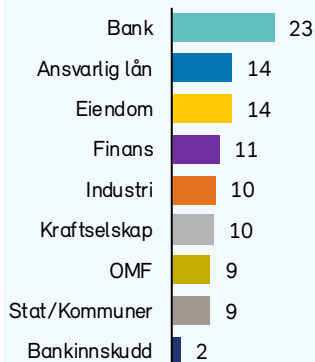


\*indeksen tar ikke kredittrisiko, og er dermed ikke direkte sammenlignbar

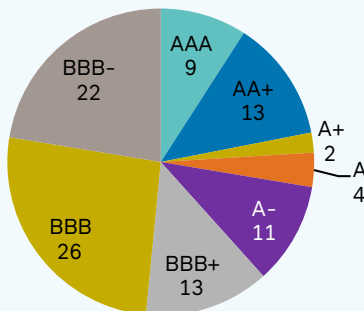
**Nøkkeltall**

|                      |            |
|----------------------|------------|
| Startdato            | 29.04.2016 |
| Størrelse (mill. kr) | 244        |
| Andelsverdi          | 10 373,86  |
| Risikoklassifisering | 2          |
| Årlig honorar        | 0,25 %     |

**Sektoroversikt (%)**



**Rating fordeling (%)**



**Største enkeltinvesteringer (%)**

|                          |             |
|--------------------------|-------------|
| Jernbanepersonalets Spa  | 2,9         |
| Posten Norge AS          | 2,9         |
| SpareBank 1 Boligkreditt | 2,5         |
| Storebrand ASA           | 2,5         |
| Trøndelag Fylkeskommune  | 2,5         |
| Komplett Bank ASA        | 2,5         |
| Eika Gruppen AS          | 2,5         |
| Sparebanken Sør Boligkre | 2,5         |
| Entra ASA                | 2,5         |
| Aker ASA                 | 2,1         |
| <b>SUM</b>               | <b>25,2</b> |

## Fondsfinans Kreditt

**Markedskommentar:** Verdiutviklingen i det norske høyrentemarkedet var svakt positiv i oktober. Det ble emittert en del nye papirer, men aktiviteten var ikke høy.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en oppgang i kredittpåslagene på 23 punkter til 298.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans Kreditt steg 0,5% i oktober. Avkastningen hittil i år var 6,4%, siste 12 måneder 7,2%.

Det som trakk avkastningen opp i oktober var først og fremst Dof Subsea, Point Resources, Okea, DSV Miljø og Veritas. Norlandia, Danske Bank, Sunborn Gibraltar og Læringsverkstedet trakk mest ned.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Dof Subsea, Okea, Seadrill, Orexo, Navigator, Ship Finance og Læringsverkstedet. Fondet reduserte eksponeringen i Crayon, Sbanken, Transocean og Veritas Petroleum Services. Sistnevnte ble callet.

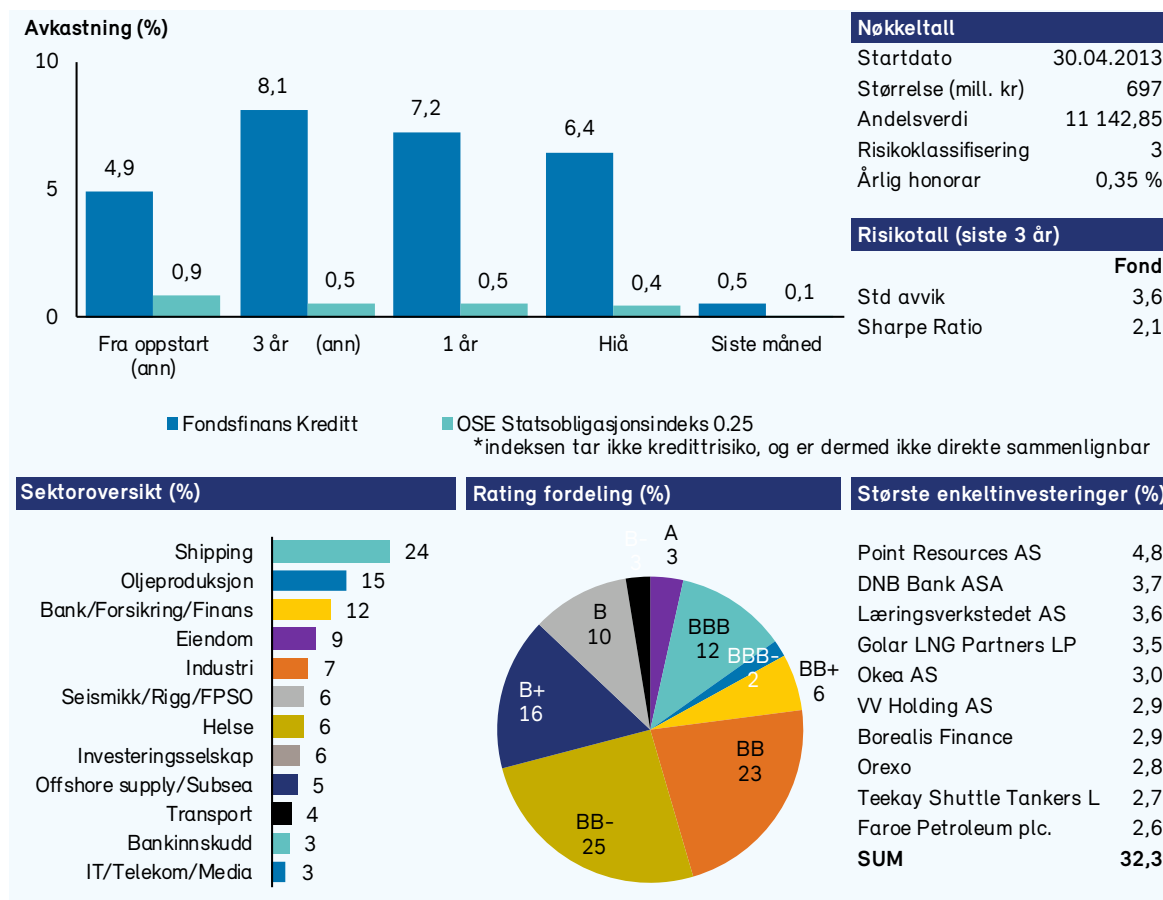
Ved månedsslutt var fondet investert i 60 ulike obligasjoner fordelt på 52 utstedere. Porteføljens løpende rente etter forvaltningshonorar var 5,0%. Fondets rentedurasjon var 0,9 år, mens kredittdurasjonen var 2,1 år. Gjennomsnittlig kredittrating var BB (etter forvalters vurdering).



**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 svakt positiv i oktober. Det ble emittert en del nye papirer, men aktiviteten var ikke høy.

I følge den europeiske Itraxx Crossover-indeksen var det en oppgang i kredittpåslagene på 23 punkter til 298.

**Porteføljekommentar:** Fondsfinans High Yield steg 0,6% i oktober. Avkastningen hittil i år var 8,1%, siste 12 måneder 9,2%.

Det som trakk avkastningen opp i oktober var først og fremst Dof Subsea, Point Resources og OKEA. Det som trakk mest ned var Transocean, Danske Bank, Maha Energy og Exmar.

I løpet av måneden økte fondet eksponeringen i bl.a. Ship Finance, Navigator, Floatel, Exmar, OKEA og Seadrill. Fondet reduserte eksponeringen i VV Holding, Point Resources, Ziton og BW Offshore.

Ved månedsslutt var fondet investert i 57 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 7,3%. Fondets rentedurasjon var 1,3 år, mens kreditturasjonen var 2,3 år. Gjennomsnittlig kredittrating var B+ (etter forvalters vurdering).

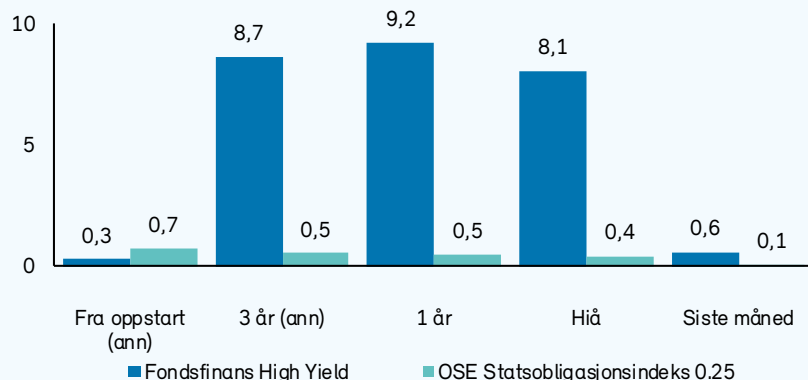


**Erlend Lødemel,**  
**Porteføljeforvalter**

Lødemel har forvaltet fondet siden 01.09.2016.

Forvalter har andeler i fondet.

**Avkastning (%)**



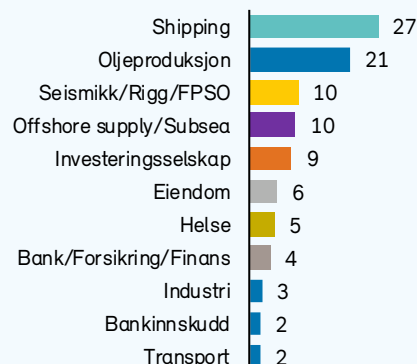
**Nøkeltall**

|                      |            |
|----------------------|------------|
| Startdato            | 30.04.2014 |
| Størrelse (mill. kr) | 449        |
| Andelsverdi          | 9 917,89   |
| Risikoklassifisering | 4          |
| Årlig honorar        | 0,45 %     |

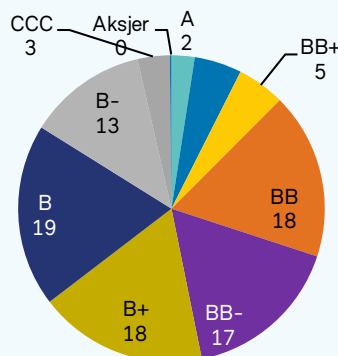
**Risikotall (siden oppstart)**

|              | Fond |
|--------------|------|
| Std avvik    | 6,6  |
| Sharpe Ratio | 1,2  |

**Sektoroversikt (%)**



**Rating fordeling (%)**



**Største enkeltinvesteringer (%)**

|                         |             |
|-------------------------|-------------|
| Point Resources AS      | 5,0         |
| Siccar Point Energy     | 3,6         |
| Seadrill New Finance    | 3,3         |
| Kistefos AS             | 3,3         |
| HI Bidco AS             | 3,2         |
| Golar LNG Partners LP   | 3,1         |
| Ocean Yield ASA         | 3,0         |
| Siem Offshore Inc.      | 2,9         |
| Maha Energy             | 2,9         |
| Höegh LNG Holdings Ltd. | 2,9         |
| <b>SUM</b>              | <b>33,2</b> |

# Våre fond

## Oversikt over våre fonds historiske utvikling

| Våre fond                 | Oktober | Hiå   | 2017  | 2016              | 2015               | 2014                | 2013              | Siste 3 år <sup>1</sup> | Siste 10 år <sup>1</sup> | Siden oppstart <sup>1,2</sup> | Standard-avvik (3 år) |
|---------------------------|---------|-------|-------|-------------------|--------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------------------|-----------------------|
| Fondsfinans Norge         | -7,1%   | 8,8%  | 20,9% | 23,4%             | 3,7%               | 8,4%                | 18,4%             | 19,0%                   | 16,4%                    | 16,8%                         | 14,3%                 |
| Fondsfinans Norden        | -6,5%   | -2,8% | 21,0% | 5,5%              | 10,2% <sup>3</sup> |                     |                   | 10,0%                   |                          | 10,5%                         | 12,3% <sup>3</sup>    |
| Fondsfinans Global Helse  | -4,2%   | 4,9%  | 7,8%  | -1,2%             | 24,4%              | 39,9%               | 45,7%             | 5,6%                    | 15,9%                    | 7,2%                          | 13,2%                 |
| Fondsfinans Global Energi | -8,2%   | 0,2%  | 2,0%  | 22,7%             | -9,3%              | -14,6% <sup>4</sup> |                   | 6,0%                    |                          | -0,6%                         | 18,9%                 |
| Fondsfinans Aktiv 60/40   | -3,5%   | 4,0%  | 12,5% | 5,0% <sup>5</sup> |                    |                     |                   |                         |                          | 11,4%                         | 7,5% <sup>2</sup>     |
| Fondsfinans Obligasjon    | 0,0%    | 1,5%  | 2,4%  | 2,3% <sup>6</sup> |                    |                     |                   |                         |                          | 2,5%                          | 0,5% <sup>2</sup>     |
| Fondsfinans Kreditt       | 0,5%    | 6,4%  | 12,1% | 6,2%              | -1,6%              | -0,9%               | 5,5% <sup>7</sup> | 8,1%                    |                          | 4,9%                          | 3,6%                  |
| Fondsfinans High Yield    | 0,6%    | 8,1%  | 14,2% | 8,0%              | -20,3%             | -4,7% <sup>8</sup>  |                   | 8,7%                    |                          | 0,3%                          | 6,6%                  |
| Oslo Børs Fondsindeks     | -4,9%   | 8,5%  | 17,0% | 11,5%             | 6,7%               | 5,7%                | 24,2%             | 12,3%                   | 14,3%                    |                               | 10,3%                 |
| Nordisk Fondsindeks       | -6,7%   | -4,1% | 19,2% | -3,1%             | 22,1%              | 18,6%               | 38,5%             | 5,1%                    | 13,7%                    |                               | 11,2%                 |
| Verdensindeksen (NOK)     | -3,9%   | 1,2%  | 16,9% | 5,4%              | 17,9%              | 30,4%               | 39,0%             | 8,4%                    | 13,3%                    |                               | 10,6%                 |
| Statskassevekselindeks    | 0,1%    | 0,4%  | 0,5%  | 0,5%              | 0,9%               | 1,3%                | 1,6%              | 0,5%                    | 1,5%                     |                               | 0,1%                  |

<sup>1</sup> Årlig avkastning

Kilde: Bloomberg

<sup>2</sup> Global Energi og Aktiv 60/40 regner avkastning og standardavvik fra mandatsendring

<sup>3</sup> Siden oppstart 17.09.2015

<sup>4</sup> Siden oppstart 01.04.2014

<sup>5</sup> Siden mandatendring 15.11.2016

<sup>6</sup> Siden oppstart 29.04.2016

<sup>7</sup> Siden oppstart 30.04.2013

<sup>8</sup> 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