

Årsrapport 2014

Verdipapirfond

Innhold

Bakgrunn og kort om vår investeringsfilosofi.....	2
Kapitalforvaltningsmiljøet i Fondsfinans	3
Årsberetning for 2014	4
Årsregnskap og balanse 2014	8
Noter til fondene	10
• Samlenoter (note 1 samt note 4 til note 11)	10
• Begrepsforklaringer	12
• Informasjon om fondene (note 2)	13
• Verdipapirporteføljer (note 3).....	20
Revisjonsberetning	26



Bakgrunn og kort om vår investeringsfilosofi

Kapitalforvaltning ble etablert som egen virksomhet i Fondsfians-gruppen i 1997. De første årene var det kun diskresjonær forvaltning basert på individuelle avtaler, men i 2000 ble virksomheten utvidet med fondsprodukter. I 2005 ble virksomheten for diskresjonær forvaltning solgt, og i dag omfatter virksomheten kun fondsforvaltning.

Vi forvalter samlet ca 3 mrd fordelt på tre aksjefond, et kombinasjonsfond og to obligasjonsfond. Det største aksjefondet, Fondsfians Spar, investerer i norske aksjer. I tillegg har vi to bransjefond som investerer globalt innen helse respektive energi. Kombinasjonsfondet investerer i både norske aksjer og rentebærende papirer. De to rentefondene investerer primært i norske foretaksobligasjoner. Bakgrunnen for fondsutvalget er basert på områder hvor vi har god forvalterkompetanse og forståelse samtidig som vi vurderer at det er et godt langsiktig potensiale.

FONDSFIANS SOM KAPITALFORVALTER

Vår forvaltning kjennetegnes ved at vi er aktive, solide og frittstående. Vår verdiorienterte aktive forvaltning innebærer at vi har store avvik fra referanseindeksen og vi har en overvekt

av verdibaserte selskaper i våre fond. Vi tror vår forvaltning vil skape mer-avkastning for våre investorer over tid, men våre investeringer vil i perioder ha store avvik fra referanseindeksens vi måler oss mot. Vi er solide gjennom å ha en god egenkapital bak oss, vi har langsiktige eiere og vi har et meget erfarent forvalterteam. Vi er en frittstående forvalter som jobber for å skape en best mulig avkastning for våre andelseiere.

Som en del av vårt sosiale engasjement støtter Fondsfians Kapitalforvaltning Kreftforeningen og Adventskonserten til inntekt for Kirkens Bymisjon.

INVESTERINGSFILOSOFI

Vi er en verdiorientert, aktiv forvalter. Vi bruker vårt overordnede makrosyn på å danne oss et bilde av hvilke bransjer og regioner vi mener har best potensial fremover, for så å fundamentalt vurdere de selskaper vi ser som de beste innenfor hver enkelt bransje. Vi har egenutviklede modeller som hjelper oss i den løpende vurderingen av selskapenes relative prising og som bidrar til å bevisstgjøre oss når investeringer etter vår oppfatning er dyre eller billige. Vi har konsentrerte porteføljer både innenfor aksje- og renteforvaltningen for å ha en bevisst

holdning til de posisjoner vi til enhver tid har i porteføljene. Vi legger vekt på å forstå virksomheten til de selskapene vi investerer i. Normalt vil aksjeporteføljen inneholde en overvekt av såkalte «value»-selskaper.

Vi søker i vår renteforvaltning å kjenne selskapene vi investerer i fra vår aksjeforvaltning, og ser det som en styrke å ha et lite og kompakt forvaltningsteam med god kommunikasjon på tvers.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Vi er opptatt av sunne eierstyringsprinsipper («corporate governance»). Formålet med god eierstyring og selskapsledelse er å bidra til størst mulig verdiskapning i bedriftene. Vi ønsker at selskapene skal ha en reflektert aksjonærpolitikk, likebehandle aksjonærene, være åpne og vise samfunnsansvar. Vi investerer ikke i selskaper som medvirker til grove eller systematiske krenkelser av arbeids- og menneskerettigheter, til alvorlig miljøskade, til grov korrupsjon eller til andre grove brudd på grunnleggende etiske normer. For de utenlandske investeringene følger vi tilrådingene fra Etikkrådet for Statens Pensjonsfond Utland.

Kapitalforvaltningsmiljøet i Fondsfinans



Ivar Qvist (f. 1965)
Adm. direktør

Qvist er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i 1990. Han er videreutdannet som renteanalytiker fra NFF i 1995. Qvist kommer fra Storebrand hvor han de siste 13 år har hatt lederstillinger med ansvar for produktmiljøet. Han har tidligere jobbet i Wilh. Wilhelmsen, Norske Skog og på Oslo Børs. Han har mer enn 20 års erfaring fra finansmarkedene. Qvist begynte i selskapet i 2014.

BACKOFFICE



Anne-Lise Almeland (f. 1962)
Controllert

Almeland er utdannet siviløkonom fra NHH i 1986. Hun har tidligere vært ansatt i Aetat/NAV. Almeland begynte i selskapet i 2008.



Michael Pedersen Nyvoll (f. 1991)
Økonomimedarbeider

Nyvoll er økonomistudent ved Handelshøyskolen BI. Han jobber deltid og begynte i selskapet i 2013.



Kristian Andre Borstad (f. 1993)
Økonomimedarbeider

Borstad er økonomistudent ved Handelshøyskolen BI. Han jobber deltid og begynte i selskapet i 2014.

FORVALTNING



Odd Hellem (f. 1954)
Investeringsdirektør

Hellem er utdannet siviløkonom fra NHH i 1977. Han har videreutdanning som Autorisert Finansanalytiker (1993), Porteføljeforvaltereksamen NFF (2001) og MBA. Hellem har mer enn 30 års erfaring fra finansmarkedene. Han har tidligere vært ansatt i Kredittilsynet, Christiania Bank og Kreditkasse, Finansbanken (stifter) og Fondsfinans. Hellem begynte i selskapet i 2003.



Truls Evensen (f. 1947)
Porteføljeforvalter

Evensen er utdannet siviløkonom fra NHH i 1972 med påbygget MBA i finans i 2003. Han har tidligere vært ansatt i Statistisk Sentralbyrå, Olje- og Energidepartementet, samt DnC og Storebrand. Evensen begynte i selskapet i 2013.



Lasse Halvorsen (f. 1946)
Porteføljeforvalter

Halvorsen er utdannet Cand.act (aktuar) fra Universitetet i Oslo. Han har tidligere vært megler/meglertsjef i Fellesbanken, og aksje- og obligasjonsmegler i Fondsfinans. Halvorsen begynte i selskapet i 2012.

COMPLIANCE



Arne S. Lien (f. 1959)
Compliance

Lien er utdannet handelsøkonom. Han har tidligere vært ansatt i Fellesbanken, Finanshuset/FIBA, Karl Johan Fonds, Danske Securities og Fondsfinans. Lien begynte i selskapet i mai 2013.

SALG/MARKEDSFØRING



Mats Clarhäll (f. 1976)
Salgssjef

Clarhäll er utdannet siviløkonom fra Stockholms Universitet i 2002. Han har tidligere vært ansatt i Mandatum Kapitalforvaltning, Terra Secuties, Carnegie og Fondsfinans. Han er videreutdannet som autorisert Porteføljeforvalter fra NHH/NFF i 2013. Clarhäll begynte i selskapet i 2010.



Marius Stendebakken (f. 1968)
Salgssjef

Stendebakken er utdannet Diplomøkonom fra BI og har spesialfag i selskapsrett fra Universitetet i Oslo. Han har siden 1996 jobbet med investeringsstrategi, salg og rådgivning i Delphi Fondene og Danske Bank. Stendebakken begynte i selskapet i 2014.



Tor Henrik Thorsen (f. 1982)
Salgssjef

Thorsen er utdannet Siviløkonom (BBA) fra University of New Brunswick, Canada. Han har videreutdanning som renteanalytiker fra NFF i 2014. Thorsen har 8 års erfaring fra bank og finans og kommer fra stillingen som selger mot institusjonelle kunder i SEB. Thorsen begynte i selskapet høsten 2014.



Axel Aulie (f. 1976)
Markedsansvarlig

Aulie er utdannet siviløkonom fra Leicester University i England i 2001. Han har tidligere vært ansatt i Orkla Finans og Verdipapirsentralen. Aulie begynte i selskapet i 2004.

Årsberetning for 2014

Til tross for et kraftig fall i oljeprisen i siste kvartal, var 2014 nok et godt år for aksjeinvestorer både i Norge og internasjonalt. Oslo Børs Fondsindeks endte året opp 5,7 %. Oljeprisfallet førte til en betydelig svekkelse av norske kroner på slutten av året. Dette bidro ekstra positivt til avkastningen for norske investorer på internasjonale investeringer. Morgan Stanleys verdensindeks steg med 5,6 % i USD, mens regnet i NOK steg indeksen med hele 30,4 %. Innenfor det norske high yield markedet var det en kraftig økning i kredittpåslaget/risikopremiene i løpet av 4. kvartal. Spesielt ble selskaper innenfor oljerelatert virksomhet hardt rammet.

Det norske aksjefondet Fondsfinans Spar steg 8,36 % i 2014, og endte året 2,66 %-poeng foran referanseindeksen. Høyest avkastning i fond forvaltet av Fondsfinans Kapitalforvaltning fikk investorene i Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi som endte året med en oppgang på 39,9%. Svakest verdiutvikling fikk Fondsfinans Energi som endte året med en nedgang på -8,9 %. Kombinasjonsfondet Fondsfinans Aktiv endte året opp 6,26 %, 2,07 %-poeng foran referanseindeksen. Det er dessuten vært å merke seg at fondet, tross sin høye andel rentebærende plasseringer, gjorde det bedre enn Oslo Børs aksjeindekser i 2014.

Den 30. april 2014 ble fondet Fondsfinans High Yield etablert. Dette fondet investerer i foretaksobligasjoner med til dels høy kreditt risiko. Den kraftige utgangen i norske kredittspreader i 4. kvartal rammet obligasjoner med lav «rating» og oljerelatert virksomhet hardt, og medførte en svak start for fondet. Begge rentefond forvaltet av selskapet endte med negativ avkastning for året som helhet. Fondsfinans Kreditt endte ned -0,96 % mens Fondsfinans High Yield i perioden fra lansering 30. april og ut året endte ned -4,59 %. Fondsfinans Kreditt skal i snitt ha minimum BB«rating» og Fondsfinans High Yield skal i snitt ha en «rating» på minimum B.

FONDSFINANS SPAR – BESTE NORSKE AKSJEFOND

I juni ble Fondsfinans Spar kåret av det anerkjente byrået Thomson Reuters til beste norske aksjefond for resultatene i de siste 10 år (Lipper Fund Awards). Kåringen er basert på fondets gode risikjusterte avkastning.

Den 31. desember 2014 var samlet forvaltningskapital i fond forvaltet av Fondsfinans Kapitalforvaltning på NOK 2.944 mill., dette var en økning på 9 % i løpet av året. I 2014 hadde selskapet tegninger for tilsammen NOK 582 mill (NOK 398 mill i 2013) og innløsninger for tilsammen NOK 584 mill (NOK 405 mill i 2013). Fondene har samlet 999 kunderforhold ved årets utgang, dette er ned fra 1.040 ved årets begynnelse. Nedgangen skyldes at flere distributører har valgt å gå over til en «nominee» løsning, hvorunder kunderforholdene blir samlet på en konto.

INVESTERINGSFILOSOFI

Fondsfinans Kapitalforvaltning er en verdiorientert, aktiv, forvalter. Vi bruker vårt overordnede makrosyn til å danne oss et bilde av hvilke bransjer og regioner vi mener har best potensial fremover samt til å gi innspill på risikonivå for enkeltinvesteringer. Dessuten vurderer vi inngående de enkelte selskapene som skal inngå i porteføljesammensetningen. Vi har egenutviklede modeller som hjelper oss i den løpende vurderingen av selskapenes relative prising, og som bidrar til å bevisstgjøre oss når investeringer etter vår oppfatning er dyre eller billige. Vi har konsentrerte porteføljer både innenfor aksje- og renteforvaltningen for å ha en bevisst holdning til de posisjoner vi til enhver tid har i porteføljene. Vi søker i vår renteforvaltning å kjenne selskapene vi investerer i fra vår aksjeforvaltning, og ser det som en styrke å ha et lite og kompakt forvaltningsteam med god intern kommunikasjon.

EIERSTYRING OG SELSKAPLEDELSE

Vi er opptatt av sunne eierstyringsprinsipper («corporate governance»). Formålet med god eierstyring og selskapsledelse er å bidra til størst mulig verdiskapning i bedriftene. Vi ønsker at selskapene skal ha en reflektert aksjonærpolitikk, likebehandle aksjonærene, være åpne og vise samfunnsansvar. Vi forsøker å unngå å investere i selskaper som medvirker til grove eller systematiske krenkelser av arbeids- og menneskerettigheter, til alvorlig miljøskade, til grov korrupsjon eller til andre grove brudd på grunnleggende etiske normer. For de utenlandske investeringene følger vi tilrådingene fra Etikkrådet for Statens Pensjonsfond Utland.

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS vil blant annet gjennom deltagelse på generalforsamlinger og ved utøvelse av stemmerett, søke å medvirke til at gode prinsipper for eierstyring og selskapsledelse etterleveres.

NÆRMERE OM DET ENKELTE FOND

Fondsfinans Spar

Fondsfinans Spar investerer hovedsakelig i norske egenkapitalinstrumenter. Minimum 80 % av kapitalen skal være investert i papirer notert på Oslo Børs. Inntil 20 % kan være investert i utenlandske egenkapitalinstrumenter, unoterte aksjer, rentebærende instrumenter eller bankinnskudd. Dog kan maksimalt 10 % være investert i unoterte papirer. Fondet har hatt en avkastning på 608 % siden etablering 16.12.2002, og siste 10 år er avkastningen på 264 % mot en oppgang på 133 % for Oslo Børs Fondsindeks i samme periode. Fondet ble kåret av det anerkjente byrået Thomson Reuters til beste norske aksjefond siste 10 år (Lipper Fund Awards). Kåringen er basert på god risikjustert avkastning.

Fondsfinans Aktiv

Fondsfinans Aktiv er et kombinasjonsfond som investerer mellom 55 % og 65 % i norske aksjer og den resterende andel i rentebærende instrumenter utstedt av norske selskaper eller av selskaper med papirer notert på Oslo Børs. Det nye mandatet kom på plass per 01.04.2014. Tidligere var normal allokering 80 % i aksjer og 20 % i obligasjoner. I forvaltningen er det fokus på langsiktighet, og vi investerer hovedsakelig i selskaper hvor vi forstår verdiskapningen, hvor selskapene er relativt rimelig priset i forhold til den langsiktige inntjeningen og hvor vi har stor tro på det langsiktige potensialet. De rentebærende instrumentene har normalt minimum en BB-rating og er i selskaper vi kjenner fra vår aksjeforvaltning.

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi er et globalt bransjefond som investerer i store og ledende globale selskaper som primært er beskjeftiget med eller med vesentlig økonomisk interesse innen forskning, utvikling eller produksjon av helse relaterte produkter eller tjenester i tilknytning til dette. Avkastningen måles ikke mot noen spesiell referanseindeks. Fondet leverte en avkastning på nær

40 % i 2014 og har de siste 5 år levert en total avkastning på 156 % (20,7 % p.a.).

Fondsfinans Energi

Fondsfinans Alternativ Energi endret navn til Fondsfinans Energi per 01.04.2014 og utvidet dermed forvaltningsmandatet til også å omfatte alle tradisjonelle globale energiselskaper innen olje, gass og kull. Fondet kan investere i hele verdikjeden, herunder leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon inklusiv transport av energi.

Fondsfinans Kreditt

Fondsfinans Kreditt er et aktivt forvaltet obligasjonsfond som investerer i et bredt utvalg av rentebærende omsettelige verdipapirer hovedsakelig utstedt av norske selskaper. Inntil 20 % kan investeres utenfor Norge, men vil da bli valutasikret til norske kroner. Kunnskap om underliggende egenkapitalinstrument

brukes i utvelgelsen av renteinstrumentene som inngår i porteføljen. Den verdiveide kreditt-rating til fondet skal være lik eller bedre enn BB. Ingen enkeltinvesteringer skal ha rating lavere enn B- ved investeringstidspunktet. Vektet gjennomsnittlig kreditt-durasjon skal maksimalt være 4 år, og fondets modifiserte rentedurasjon skal være under 2 år.

Fondsfinans High Yield

Fondsfinans High Yield investerer i et bredt utvalg av rentebærende verdipapirer, hovedsakelig i det norske markedet. Inntil 20 % kan investeres utenfor Norge, men vil da bli valutasikret til norske kroner. Kunnskap om underliggende egenkapitalinstrument brukes i utvelgelsen av renteinstrumentene som inngår i porteføljen. Den verdiveide kreditt-rating til fondet skal være lik eller bedre enn B. Vektet gjennomsnittlig kreditt-durasjon skal maksimalt være 5 år, og fondets

modifiserte rentedurasjon skal være under 5 år.

ENDRING AV VEDTEKTER

I henhold til vedtak på det ekstraordinære andelseiermøtet 12. desember 2013 og godkjenning senere fra Finanstilsynet ble følgende vedtektsendringer implementert fra 1. april 2014:

- Aksjeandelen i Fondsfinans Aktiv skal ligge mellom 55 og 65 %.
- Vedtektene for Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi er tilpasset bransjestandard (bransjefond helse).
- Investeringsmandatet for Fondsfinans Energi omfatter energi generelt.

NYTT FOND LANSERT

Den 30. april 2014 ble fondet Fondsfinans High Yield lansert. Fondet har en minste-tegning på NOK 5. mill.



Styret i Fondsfinans Kapitalforvaltning



Styreleder Erik Must er via Erik Must AS eier av Fondsfinans og Fondsfinans Kapitalforvaltning. Han er utdannet siviløkonom og fondsmegler.



Styremedlem Cathrine Halle er rådgiver i eget firma, Halle & Halle AS. Med bakgrunn fra blant annet Lilleborg og IKEA har hun markedsføring som spesialområde. Hun er siviløkonom fra NHH 1978.



Styremedlem Øyvind A. Brøymer driver egen virksomhet innen forretningsmessig rådgiving og investeringer innen eiendom og industri. Han er utdannet siviløkonom BI (1971) og MBA, University of Wisconsin (1974).

VERDIUTVIKLING OG RISIKOPROFIL

I nøkkelinformasjonen til fondene gis det et bilde av fondets risikoprofil hvor alle fond graderes fra 1 til 7 hvor et høyt tall betyr at fondet er forbundet med høyere risiko for kurssvingninger. Høyere risiko for kurssvingninger er normalt forbundet med høyere avkastningspotensial. Tallet er basert på månedlige kurssvingninger siste 5 år. Våre fond har følgende risikoprofil:

- Fondsfinans Spar - 6
- Fondsfinans Energi - 6
- Fondsfinans Aktiv - 5
- Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi - 4
- Fondsfinans High Yield - 4
- Fondsfinans Kreditt - 3

For en nærmere oversikt over fondenes verdiutvikling og risikoprofil vises til note 2.

RISIKOSTYRING

Operasjonell risiko omfatter først og fremst overholdelse av investeringsrammer, inn-/utbetaling fra/til andelseiere, kursberegning av andelsverdier, motpartsrisiko og risiko for svik og økonomisk kriminalitet. Fondsfinans Kapitalforvaltning AS har etablert rutiner som skal redusere risiko for operasjonelle feil til et minimum. Dette innebærer blant annet at det er dobbelt kontroll av alle viktige funksjoner. I tillegg til ordinær revisjon er forvaltningsselskap for verdipapirfond underlagt internkontrollforskriften som innebærer en årlig særskilt risikogjennomgang av styret.

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS følger utvikling i hvert enkelt verdipapirfond løpende. Dette innebærer blant annet kontroll av eksterne og interne rammer for det enkelte fonds plasseringer. De eksterne rammene omfatter bestemmelser gitt i lover og vedtekter. De interne rammene omfatter prospektkrav og interne retningslinjer.

Finansiell risiko

Verdipapirfondene har finansiell risiko som er knyttet til utviklingen i de underliggende verdipapirene som inngår i de enkelte fondene. Fondene er klassifisert i samsvar med gjeldende bransjestandard utarbeidet av Verdipapirfondenes Forening.

Samtlige fond er såkalte UCITS fond. Dette innebærer at fondene tilfredsstiller

krav til spredning i enkeltpapirer mv. ihht. lov om verdipapirfond.

Alle våre aksje- og kombinasjonsfond er aktive fond uten noen bestemte krav mht. maksimumsavvik fra vektene i eventuelle referanseindekser. De to fondene med norsk mandat er generelle fond, mens de globale fondene er bransjefond. Det er ulik risikoprofil på fondene ut fra hva som er investeringsuniverset.

Aksje- og kombinasjonsfondenes plasseringer i utenlandsk valuta valutasesikres ikke. Dette er i henhold til fondenes vedtekter. Finansiell risiko for disse fondene vil derfor også omfatte valutarisiko.

Rentefondenes plasseringer i utenlandsk valuta vil i stor utstrekning valutasesikres til NOK. Normalt vil det rulleres månedlige valutaterminer for å sikre valutaeksponeringen.

Vedtektene til våre aksje- og kombinasjonsfond åpner for handel i derivater i et begrenset omfang. I 2014 ble det ikke handlet derivater, og ved årsskiftet var det ingen utstedte eller kjøpte opsjoner i regnskapet for fondene.

Videre kan fondene plassere inntil 10 % i unoterte egenkapitalinstrumenter. Adgangen til plassering i unoterte verdipapirer har vært benyttet i svært begrenset grad.

FONDSFINANS KAPITALFORVALTNING AS

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS er forretningsfører og forvalter for verdipapirfondene Fondsfinans Aktiv, Fondsfinans Spar, Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi, Fondsfinans Energi, Fondsfinans Kreditt og Fondsfinans High Yield. Virksomheten drives i Haakon VII's gate 2 i Oslo.

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS er heleid av Erik Must AS. Enkelte støttefunksjoner er outsourcet til Erik Must AS.

Fondsfinans Kapitalforvaltning AS ble omdannet fra ASA til AS 4. desember 2014.

Danske Bank AS er depotmottager for alle fondene. Verdipapirsentralen fører fondenes andelseierregistre.

Arbeidsmiljøet i forvaltningsselskapet er godt. Ved utgangen av 2014 var det 12 ansatte i forvaltningsselskapet, herav en kvinne og elleve menn.

Selskapets virksomhet har i seg selv svært liten innvirkning på det ytre miljøet.

Det er et mål å øke forvaltningskapitalen.

Samlede driftsinntekter i Fondsfinans Kapitalforvaltning endte på 32,2 mill. i 2014, opp fra kr 28,3 mill. i 2013. Årets driftsresultat ble på NOK 7,5 mill

Selskapets aksjekapital var NOK 10,6 mill. og bokført egenkapital var kr 28,3. mill pr. 31. desember 2014. Kapitalen er plassert i bank og egne fond. Egenkapitalen er således utsatt ved svingninger i aksjemarkedene.

Eier Erik Must AS sitt konsernregnskap viste per 31.12.2013 en bokført egenkapital på NOK 2.3 milliarder.

FORTSATT DRIFT

Styret bekrefter at forvaltningsselskapet og de forvaltede verdipapirfond har en sunn finansiell stilling. Styret bekrefter at det er grunnlag for videre drift.

DISPONERING AV ÅRETS RESULTAT

Styrets forslag til anvendelse av årsresultat er vist under det enkelte fonds resultatregnskap.

FREMTIDSUTSIKTER

Det forventes at den økonomiske veksten i verden blir noe høyere i 2015 enn i 2014. OECD forventer i sin siste rapport en global vekst på 3,5 % i 2015 mot anslått 3,3 % i 2014. Dette er en vekst

omtrent på normalen i forhold til de siste årene. Den amerikanske økonomien er i god vekst, og det forventes at den Amerikanske sentralbanken (FED) kommer til å begynne forsiktig med rentehevinger i løpet av året. Europa er preget av lav vekst og høy arbeidsløshet, spesielt i de sørlige landene. Rentene både i den korte og lange enden av rentekurven er nær null, og den Europeiske Sentralbanken (ECB) har besluttet et betydelig tilbakekjøpsprogram av obligasjoner for å stimulere økonomien.

Med en halvering av oljeprisen i løpet av de siste månedene av 2014, øker usikkerheten rundt norsk økonomi. Det var allerede før oljeprisfallet forventet en lavere investeringsaktivitet i oljeindustrien, men det kraftige fallet i oljeprisen forventes å redusere investeringsaktiviteten ytterligere.

En svak norsk krone vil kunne gi et positivt bidrag for deler av den eksportrettede industrien, og vil kunne bidra til en nødvendig omstilling av norsk økonomi til å bli mindre oljeavhengig. En svakere NOK forventes å gi økende importert inflasjon i løpet av 2015.

Norges Bank valgte i desember 2014 å redusere styringsrenten fra 1,5 % til 1,25 %, og det forventes ytterligere 1-2 nedjusteringer til i løpet av 2015. Det er en risiko for at de lave rentene kan bidra til en overoppheting av boligmarkedet

Gitt det makrobildet vi ser tror vi på et moderat positivt aksjemarkedet i 2015. Vi forventer at vi vil se økende svingninger i markedet i løpet av året.



Styremedlem Cathrine Ulrichsen er utdannet eiendomsmegler BI 1997 og diplommarkedsfører NMH 1998.



Styremedlem Øyvind B. Kristiansen er daglig leder i Fred. Olsen & Co.s Pensjonskasse. Han er siviløkonom fra Heriot-Watt University (1989) og MSc fra City University (1990).

Oslo, 4. mars 2015
Styret i Fondsfinans Kapitalforvaltning AS

Erik Must
Styrets leder

Cathrine Ulrichsen
Aksjonærvalgt

Cathrine Halle
Aksjonærvalgt

Øyvind B. Kristiansen
Andelseiervalgt

Øyvind A. Brøymer
Andelseiervalgt

Ivar Qvist
Adm. direktør

Årsregnskap 2014

Resultatregnskap

		Fondsfinans Spar		Fondsfinans Aktiv		Fondsfinans Farmasi- Bioteknologi	
Resultatregnskap	Note	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Porteføljeginntekter og -kostnader							
Renteinntekter		333 502	298 597	884 263	375 102	174 245	177 825
Norske utbytter		106 066 753	72 590 994	1 882 452	2 251 675	128 000	453 000
Utenlandske utbytter		0	1 133 455	0	0	2 912 666	2 429 299
Gevinst (tap) ved realisasjon		253 912 669	165 012 956	5 375 534	(294 622)	36 029 509	27 463 318
Netto endring urealiserte kursgevinster (-tap)	3	(149 164 605)	155 392 468	(3 932 039)	7 818 290	49 595 706	39 621 043
Andre porteføljeginntekter (kostnader)		0	0	0	0	0	0
Porteføljerresultat		211 148 319	394 428 471	4 210 210	10 150 445	88 840 126	70 144 484
Forvaltningsinntekter og -kostnader mv.							
Provisjonsinntekter fra tegning/innløsning	8	0	0	0	0	0	0
Kostnader ved salg og innløsning av andeler		0	0	0	0	0	0
Fast Forvaltningsprovisjon	9	(21 990 016)	(22 470 916)	(620 755)	(777 618)	(2 168 458)	(1 676 171)
Resultatavhengig forvaltningsprovisjon	9	0	0	0	0	(8 795 784)	(6 550 086)
Andre inntekter		0	599	0	0	0	0
Andre kostnader	10	(97 296)	(96 751)	(25 006)	(17 752)	(9 684)	(15 274)
Forvaltningsresultat		(22 087 312)	(22 567 068)	(645 761)	(795 370)	(10 973 926)	(8 241 531)
Resultat før skattekostnad							
Skattekostnad	11	0	0	0	(4 644)	(552 704)	(469 131)
Årsresultat		189 061 007	371 861 403	3 564 449	9 355 075	77 866 200	61 902 953
Anvendelse av årsresultat (dekning av tap)							
Netto utbetalt til andelseierne i året		0	0	0	0	0	0
Reinvestert nye andeler		0	0	0	0	0	0
Overført til/fra opptjent egenkapital		189 061 007	371 861 403	3 564 449	9 350 430	77 313 496	61 433 822
Sum anvendelse av årsresultat		189 061 007	371 861 403	3 564 449	9 350 430	77 313 496	61 433 822

		Fondsfinans Energi		Fondsfinans Kreditt		High Yield	
Resultatregnskap	Note	2014	2013	2014	2013	2014	
Porteføljeginntekter og -kostnader							
Renteinntekter		40 726	11 958	8 942 999	3 401 502	16 311 344	
Norske utbytter		268 937	53 250	0	0	0	
Utenlandske utbytter		277 259	109 947	0	0	0	
Gevinst (tap) ved realisasjon		(1 841 535)	452 335	(158 820)	171 631	(136 322)	
Netto endring urealiserte kursgevinster (-tap)	3	(4 471 700)	2 421 430	(8 931 614)	525 944	(21 348 503)	
Andre porteføljeginntekter (kostnader)		0	0	(1 577 568)	0	(9 334 226)	
Porteføljerresultat		(5 726 313)	3 048 920	(1 725 003)	4 099 077	(14 507 707)	
Forvaltningsinntekter og -kostnader mv.							
Provisjonsinntekter fra tegning/innløsning	8	0	0	188 259	290 698	33 657	
Kostnader ved salg og innløsning av andeler		0	0	0	0	0	
Fast Forvaltningsprovisjon	9	(292 685)	(106 574)	(476 702)	(174 904)	(734 529)	
Resultatavhengig forvaltningsprovisjon	9	(409 472)	(229 938)	0	0	0	
Andre inntekter		0	0	0	0	0	
Andre kostnader	10	(20 727)	(5 303)	(11 217)	(9 054)	(5 100)	
Forvaltningsresultat		(722 884)	(341 815)	(299 660)	106 740	(705 972)	
Resultat før skattekostnad							
Skattekostnad	11	(6 449 197)	2 707 105	(2 024 663)	4 205 817	(15 213 679)	
Årsresultat		(6 483 531)	2 689 957	(2 024 663)	4 205 817	(15 213 679)	
Anvendelse av årsresultat (dekning av tap)							
Netto utbetalt til andelseierne i året		0	0	0	0	0	
Reinvestert nye andeler		0	0	6 906 952	3 692 955	6 134 824	
Overført til/fra opptjent egenkapital		(6 483 531)	2 689 957	(8 931 614)	512 862	(21 348 503)	
Sum anvendelse av årsresultat		(6 483 531)	2 689 957	(2 024 662)	4 205 817	(15 213 679)	

Årsregnskap 2014

Balanse pr. 31. desember

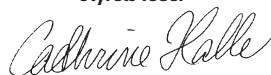
Balanse	Note	Fondsfinans Spar		Fondsfinans Aktiv		Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	
		31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
Eiendeler							
Fondets verdipapirportefølje							
Aksjer	3	2 111 786 460	2 293 492 310	39 284 634	51 500 025	264 957 659	182 614 594
Obligasjoner		0	0	21 209 150	7 053 062	0	0
Sertifikater		0	0	0	0	0	0
Valutaterminer	3	0	0	0	0	0	0
Fordringer		0	0	0	0	0	0
Opptjente, ikke mottatte inntekter		0	922 812	179 541	38 817	169 364	125 844
Andre fordringer		0	0	0	0	0	0
Bankinnskudd		10 574 870	42 244 823	3 994 089	8 192 786	22 080 919	8 040 433
Sum eiendeler		2 122 361 330	2 336 659 945	64 667 414	66 784 690	287 207 942	190 780 871
Egenkapital							
Innskutt egenkapital							
Andelskapital til pålydende	6,7	298 666 475	355 340 664	17 727 822	19 291 414	107 545 691	101 172 741
Overkurs/underkurs	6	886 518 975	1 226 066 785	(112 717 165)	(109 160 953)	10 657 486	2 537 999
Opptjent egenkapital	6	930 256 165	741 195 158	159 496 106	155 931 691	161 886 399	84 572 949
Sum egenkapital	3	2 115 441 615	2 322 602 607	64 506 763	66 062 152	280 089 576	188 283 689
Gjeld							
Avsatt til utbetaling til andelseiere		0	0	0	0	0	0
Annen gjeld		6 919 715	14 057 338	160 651	722 538	7 118 366	2 497 182
Sum gjeld		6 919 715	14 057 338	160 651	722 538	7 118 366	2 497 182
Sum gjeld og egenkapital		2 122 361 330	2 336 659 945	64 667 414	66 784 690	287 207 942	190 780 871
Garantiforpliktelser		Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen

Balanse	Note	Fondsfinans Energi		Fondsfinans Kreditt		High Yield
		31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Eiendeler						
Fondets verdipapirportefølje						
Aksjer	3	38 830 083	14 840 993	0	0	0
Obligasjoner		0	0	130 794 797	100 364 360	285 204 611
Sertifikater		0	0	0	0	0
Valutaterminer	3	0	0	0	84 332	0
Fordringer		0	0	0	0	0
Opptjente, ikke mottatte inntekter		9 757	5 371	1 309 257	1 002 106	4 542 618
Andre fordringer		0	0	125 304	2 097 548	0
Bankinnskudd		2 121 324	1 636 179	10 643 280	2 665 313	11 610 991
Sum eiendeler		40 961 164	16 482 543	142 872 638	106 213 659	301 358 220
Egenkapital						
Innskutt egenkapital						
Andelskapital til pålydende	6,7	161 592 750	60 575 804	141 488 609	100 573 455	315 989 134
Overkurs/underkurs	6	(81 935 992)	(10 937 975)	2 768 240	1 348 760	306 226
Opptjent egenkapital	6	(39 673 550)	(33 190 019)	(1 511 801)	4 205 816	(15 213 679)
Sum egenkapital	3	39 983 208	16 447 810	142 745 048	106 128 031	301 081 681
Gjeld						
Avsatt til utbetaling til andelseiere		0	0	0	0	0
Annen gjeld		977 957	34 732	127 590	85 627	276 539
Sum gjeld		977 957	34 732	127 590	85 627	276 539
Sum gjeld og egenkapital		40 961 164	16 482 543	142 872 638	106 213 659	301 358 220
Garantiforpliktelser		Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen

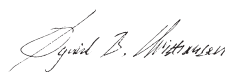
4. mars 2015
Styret i Fondsfinans Kapitalforvaltning AS



Erik Must
Styrets leder



Cathrine Halle
Aksjonærvalgt



Øyvind B. Kristiansen
Andelseiervalgt



Cathrine Ulrichsen
Aksjonærvalgt



Øyvind A. Brøymer
Andelseiervalgt



Ivar Qvist
Adm. direktør

Noter til fondene – Samlenoter

NOTE 1: REGNSKAPSPRINSIPPER OG DEFINISJONER

Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven av 1998 og forskrift om årsregnskap for verdipapirfond av 1999.

Prinsipper for regnskapsmessig behandling av finansielle instrumenter

Alle finansielle instrumenter, som aksjer, obligasjoner og sertifikater, vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).

Prinsipper for fastsettelse av virkelig verdi

Norske verdipapirer er vurdert til markedskurs pr. 30.12.2013. Obligasjoner og sertifikater verdsettes basert på kurser fra Nordic Bond Pricing (NBP). I papirer der NBP ikke stiller priser samt for unoterte aksjer fastsettes verdsettelsen etter siste omsetningskurs, verdvurderinger foretatt av meglerforbindelser og interne verdvurderinger.

Handelsdato benyttes for periodisering av inngåtte, ikke oppgjorte transaksjoner.

Verdipapirer i utenlandsk valuta er vurdert til gjeldende markeds- og valutakurs ved tidspunkt for kursfastsettelse 31.12.2014.

Prinsipper for beregning av realiserte kursgevinster/kurstap

For aksjefond benyttes gjennomsnittlig anskaffelsesverdi for å finne realiserte kursgevinster/kurstap ved avhendelse av aksjer. For rentefond skal FIFO-prinsippet benyttes.

Prinsipper for regnskapsmessig behandling av transaksjonskostnader

Transaksjonskostnader i form av kurtasje ved kjøp og salg av verdipapirer tillegges kostpris ved kjøp og kostnadsføres i fondet ved salg.

Prinsipper for regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseierne

Alle utdelinger til andelseierne behandles som overskuddsdisponeringer iht. forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdeling fra rentefond regnskapsføres ved at reinvesteringer føres som nye andeler i fondet i regnskapsåret.

I henhold til vedtektene skal skattbart overskudd i rentefondet utdeles til andelseierne. Overskuddet består av netto avkastning av renter fratrukket omkostninger med tillegg/fradrag for realiserte kursgevinster/-tap.

NOTE 2: INVESTERINGSSTRATEGI, FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG AVKASTNING

Se «Årsberetning for 2014» og «Informasjon om fondene» (side 4-7 og side 13-18).

NOTE 3: VERDIPAPIRPORTEFØLJE

Se «Verdipapirportefølje» (side 20-25).

NOTE 4: FINANSIELLE DERIVATER

Finansielle derivater vurderes til virkelig verdi (markedsverdi).

Ved årsskiftet var det ingen utstedte eller kjøpte opsjoner i regnskapene for fondene.

NOTE 5: VERDIPAPIRPORTEFØLJENS OMLØPHASTIGHET OG KURTASJE TIL MEGLERE

Omløpshastigheten er beregnet ved å summere alle kjøp og salg av finansielle instrumenter dividert med 2, fratrukket netto tegning i fondet, og deretter dividert med periodens gjennomsnittlige investerte kapital. Kjøp og salg av evt. statscertifikater er imidlertid ikke inkludert da dette er å anse som alternativ plassering av likviditet.

Fond	Omløpshastighet	Kurtasje til meglere
Fondsfinans Spar	0,77	5 038 943
Fondsfinans Aktiv	1,10	137 399
Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	0,35	268 955
Fondsfinans Energi	1,29	149 095
Fondsfinans Kreditt	0,96	0
Fondsfinans High Yield	0,38	0

NOTE 6: EGENKAPITAL

	Fondsfinans Spar	Fondsfinans Aktiv	Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	Fondsfinans Energi	Fondsfinans Kreditt	Fondsfinans High Yield
Egenkapital pr. 01.01.14	2 322 602 607	66 062 152	188 283 689	16 447 811	106 128 032	-
+ Årsresultat 2014	189 061 007	3 564 449	77 313 496	-6 483 531	-2 024 661	-15 213 679
+ Tegninger 2014	259 020 615	10 848 560	27 659 615	31 304 380	52 281 231	316 395 360
- Innløsninger 2014	-655 242 614	-15 968 398	-13 167 225	-1 285 452	-13 639 554	-100 000
= Egenkapital pr. 31.12.14	2 115 441 615	64 506 763	280 089 576	39 983 208	142 745 048	301 081 681

NOTE 7: ANDELER

Fond	Innløsningskurs pr. andel			Antall utstedte andeler		
	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Fondsfinans Spar	5 522,17	6 536,2718	7 082,9564	369 300,3448	355 382,6757	298 666,4753
Fondsfinans Aktiv	30 339,43	34 244,1225	36 387,0977	2 540,0306	1 929,1415	1 772,7823
Fondsfinans Farmasi – Bioteknologi	12 768,58	18 610,1166	26 043,7758	10 390,5091	10 117,2737	10 754,5687
Fondsfinans Energi	2 094,4120	2 715,2444	2 474,3194	4 095,3723	6 057,5804	16 159,2750
Fondsfinans Kreditt	0	10 185,1022	9 600,9096	0	10 057,3455	14 148,8609
Fondsfinans High Yield			9 334,0424			31 598,9134

Innløsningskursen er beregnet ut fra netto andelsverdi pr. 31.12.2014.

NOTE 8: PROVISJONSINNEKTER FRA TEGNING OG INNLØSNING AV ANDELER

Provisjonsinntekter fra tegning og innløsning ble fjernet i 2012. For å sikre verdiene til de eksisterende andelseierne ble det samtidig innført sving prising slik at fondet tilføres midler for å dekke transaksjonskostnadene i forbindelse med andelseiere som går inn eller ut av fondet. Fondsfinans Kreditt og Fondsfinans High Yield praktiserer imidlertid ikke svingprising og har et gebyr ved tegning som er en inntekt til fondet.

Fond	Tegningsprovisjon - kurtasje	Innløsningsprovisjon - kurtasje	Forvaltnings- provisjon p.a	Minsteinnskudd
Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Spar	ingen	ingen	*1,0 %	kr. 100 000
Fondsfinans Farmasi –Bioteknologi og Fondsfinans Energi	ingen	ingen	**1,0 %	kr. 100 000
Fondsfinans Kreditt	0,25%	0%	0,35%	kr. 500 000
Fondsfinans High Yield	0,25%	0%	0,35%	kr. 5 000 000

* Evt. differensiert forvaltningsprovisjon kommer til fradrag i denne satsen (se beskrivelse under note 9).

** Evt. resultatavhengig forvaltningsprovisjon kommer i tillegg til denne satsen (se beskrivelse under note 9)

NOTE 9: FORVALTNINGSPROVISJON

Forvaltningsselskapet, Fondsfinans Kapitalforvaltning AS, belaster fondene med en fast daglig forvaltningsprovisjon basert på fondets formue ihht. vedtektenes § 12. Den faste forvaltningsprovisjonen utgjør inntil 1,0 prosent p. a (jfr. tabell under note 8).

Differensiert forvaltningsprovisjon

For verdipapirfondene Fondsfinans Spar og Fondsfinans Aktiv er det i 2014 beregnet en differensiert forvaltningsprovisjon til andelseierne etter en trappe-trinnsmodell. Se vedtektenes § 12 for en nærmere beskrivelse av hvert enkelt fonds modell. Den differensierte forvaltningsprovisjonen utbetales fra forvaltningsselskapet til andelseierne som nye andeler i fondet, dersom ikke annet er avtalt.

Resultatavhengig forvaltningsprovisjon

For verdipapirfondene Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi og Fondsfinans Energi beregnes det en resultatavhengig forvaltningsprovisjon etter følgende metode: Ved en prosentvis større verdiøkning enn 2,5 prosent i kvartalet tilsvarende 10 prosent p.a, vil forvaltningsselskapet beregne seg 10 prosent provisjon av verdiøkningen utover 10 prosent p.a. Den resultatavhengige provisjonen beregnes daglig og avsettes kvartalsvis når resultatkravet inntreffer. Beregningen blir utført etter "high watermark"-prinsippet. "High watermark"-prinsippet betyr at det kun kan belastes resultatavhengig forvaltningsprovisjon dersom avkastningen for det aktuelle kvartal er på et høyere nivå enn fondet er belastet for tidligere i kalenderåret. Dessuten må, som nevnt, de kvartalsvise kravene være innfridd. Det er beregnet resultatavhengig provisjon i begge fond i 2014.

Alle kostnader til forvaltning av fondet, bortsett fra transaksjonsdrevne kostnader og kostnader forbundet med tegning og innløsning av andeler, er inkludert i ovennevnte prosentsatser.

NOTE 10: ANDRE KOSTNADER

I posten andre kostnader inngår depot- og kontoholdsgebyr til depotmottaker, Danske Bank.

Det er kun de transaksjonsbaserte gebyrene som belastes verdipapirfondene. Den verdibaserte godtgjørelsen belastes i sin helhet forvaltningsselskapet, Fondsfinans Kapitalforvaltning AS. De transaksjonsbaserte gebyrene beløper seg fra NOK 70 for norske verdipapirer inntil NOK 250 for utenlandske verdipapirer.

Fond	Depotgebyr
Fondsfinans Spar	97 296
Fondsfinans Aktiv	25 006
Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	9 684
Fondsfinans Energi	20 727
Fondsfinans Kreditt	11 217
Fondsfinans High Yield	5 100

NOTE 11: SKATTEKOSTNAD

Kursgevinst/tap ved realisasjon av aksjer i verdipapirfond er ikke skattepliktig/fradragsberettiget i henhold til fritaksmodellen og særregler for verdipapirfond. Dette gjelder også aksjeutbytte mottatt fra selskaper innenfor EU/EØS, likevel skal 3 prosent av utbyttet fra selskaper innenfor EU/EØS inntektsføres. Dette medførte ingen skatt i våre aksjefond for 2014. Skattekostnaden knytter seg til kildeskatt på utenlandsk utbytte mottatt fra selskaper hjemmehørende utenfor EØS.

All inntekts- og formuesbeskatning i rentefond skjer på andelseierens hånd ved at rentefond utdeler hele sitt skattepliktige resultat til andelseierne. Andelseiere som er skattepliktige til Norge vil måtte betale 27% skatt av samlet utdeling fra fondet i løpet av et regnskapsår. Ligningsverdien av andelene settes til 100% av markedsverdien av andelene pr. 1. januar i ligningsåret.

Fondene betaler ikke formueskatt.



Begrepsforklaringer

- **Standardavvik** benyttes som risikomål for fondene. Standardavviket beskriver hvor mye en avkastningsserie har avviket fra gjennomsnittsavkastningen over en gitt tidsperiode. Standardavviket er beregnet på månedlige avkastningstall og annualisert.

- **Tracking error** (eller relativ volatilitet) er et statistisk mål som uttrykker sannsynligheten for at fondets avkastning vil avvike fra referanseindeksens avkastning. Tracking error beregnes som standardavviket til differansen mellom fondets avkastning og referanseindeksens avkastning. Jo høyere tracking error, jo større er sannsynligheten for at fondets avkastning vil avvike fra referanseindeksen.

- **Information Ratio (IR)** er et statistisk mål som angir i hvor stor grad fondet får betalt for de posisjoner som forvalter tar ved å avvike fondets sammensetning fra referanseindeksen. Information Ratio beregnes ved å dividere fondets differanseavkastning på tracking error. En positiv IR viser at forvalter har gjort bra investeringsvalg. Negativ IR viser at fondet har en lavere avkastning enn referanseindeks.

- **Sharpe Ratio** er et risikostjert avkastningsmål som forteller hvor mye avkastning fondet og referanseindeksen har gitt i forhold til risikoen, målt ved standardavviket. Dette forholdet kan derfor benyttes til å sammenligne investeringer med ulikt risikonivå. Jo høyere Sharpe Ratio, desto høyere er den risikostjerte avkastningen. Sharpe ratio beregnes ved å dividere fondets akkumulerte avkastning minus risikofri rente i perioden på fondets standardavvik i samme periode.

Note 2 – Informasjon om fondene

Fondsfinans Spar

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet søker å oppnå høyere avkastning enn det norske aksjemarkedet på lang sikt. Fondets referanseindeks er Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX). Investeringsstrategien er å ha en sammensatt norsk portefølje hovedsakelig bestående av aksjer og egenkapitalbevis notert på Oslo Børs. Porteføljens sammensetning vil reflektere forvaltningsselskapets langsiktige forventninger for de aktuelle selskaper og vil således kunne avvike betydelig fra referanseindeksens sammensetning. Fondet kan investere i egenkapitalinstrumenter notert på Oslo Børs, unoterte egenkapitalinstrumenter og bankinnskudd. Minimum 80 prosent av fondets eiendeler skal være plassert i egenkapitalinstrumenter notert på Oslo Børs. Fondet kan investere inntil 20 prosent i utenlandske egenkapitalinstrumenter. Inntil 10 prosent av fondets eiendeler kan plasseres i unoterte egenkapitalinstrumenter utstedt av selskaper som både er registrerte og skattepliktige til Norge, se forøvrig vedtektenes §5. Inntil 20 prosent av fondets eiendeler kan plasseres som innskudd i bank. Fondsfinans Kapitalforvaltning AS kan på vegne av fondet inngå opsjons- og terminkontrakter. Fondet kan ikke foreta opsjons- og terminhandel som medfører at fondet eksponerer mer enn 100 prosent av andelskapitalen for markedsrisiko, se for øvrig vedtektenes §4. Fondet vil normalt ikke utbetale utbytte til andelseierne.

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	16.12.02
Fondstype	Aksjefond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2014	7 082,96
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 2115,4 mill
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Oslo Børs Fondsindeks

RISIKOMÅL

Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes vanligvis på årlig basis basert på fondets månedsavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdissingninger over en periode på 12 måneder.

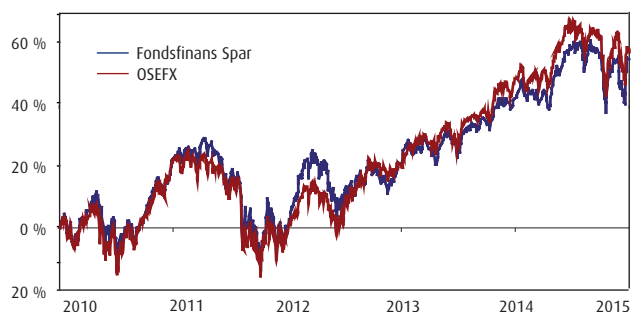
AVKASTNING OG RISIKO

År	Fondsfinans Spar		Oslo Børs Fondsindeks	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
2014	8,4 %	9,0 %	5,7 %	8,4 %
2013	18,4 %	9,8 %	24,2 %	10,5 %
2012	19,5 %	18,6 %	20,7 %	15,4 %
2011	-18,2 %	20,9 %	-18,8 %	19,0 %
2010	23,0 %	25,2 %	22,3 %	25,0 %
2009	82,2 %	21,4 %	70,1 %	22,8 %
Siden oppstart	608,3 %	22,1 %	389,7 %	22,9 %

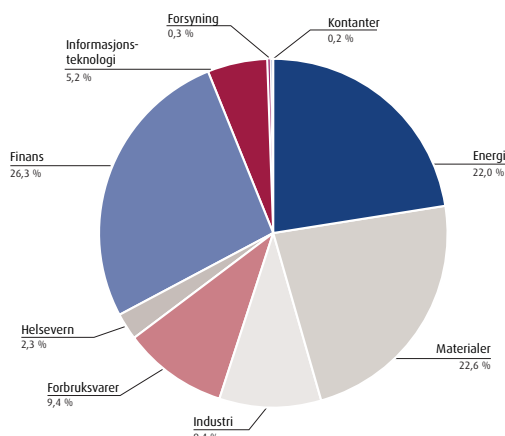
NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)

	Siste 3 år	Siste 5 år
Tracking error	6,4 %	6,3 %
Information Ratio	-0,79	-0,48
Sharpe Ratio	0,3	0,16
Sharpe Ratio OSEFX	0,36	0,17

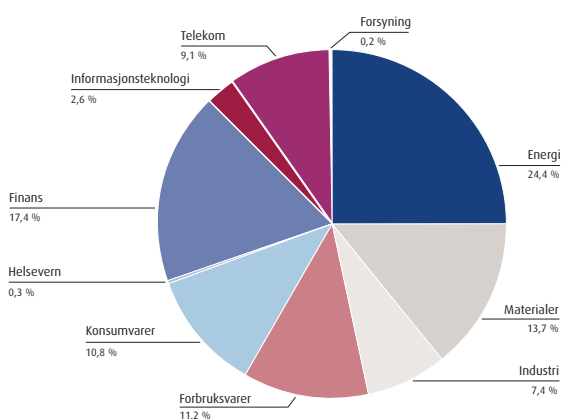
Verdipapirfondet Fondsfinans Spar - vs Oslo Børs Fondsindeks
Verdiutvikling siste 5 år (31.12.2009 - 31.12.2014)



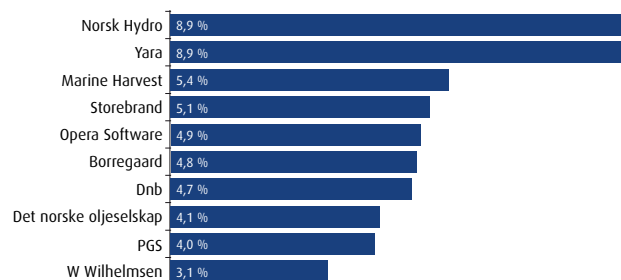
Bransjevis fordeling Fondsfinans Spar



Bransjevis fordeling Oslo Børs Fondsindeks



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter



Fondsfinans Aktiv

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet er et kombinasjonsfond som endret mandat fra 01.04.2014. Nytt mandat tilsier at det skal investeres mellom 55% og 65% i norske aksjer og den resterende andel i rentebærende instrumenter utstedt av norske selskaper eller av selskaper med papirer notert på Oslo Børs. Tidligere mandat hadde en 80/20 fordeling og OSEFX som rereanseindeks. Nytt referanseindeks er 60% OSEFX og 40% ST1X. I forvaltningen er det fokus på langsiktighet, og vi investerer hovedsakelig i selskaper hvor vi forstår verdiskapningen, hvor selskapene er relativt rimelig priset i forhold til den langsiktige inntjeningen og hvor vi har stor tro på det langsiktige potensialet. De rentebærende instrumentene har normalt minimum en BB-rating og er i selskaper vi kjenner fra vår aksjeforvaltning. Fondet kan også inneha inntil 20 % i kontanter. Fondsfinans Kapitalforvaltning AS kan på vegne av fondet inngå opsjons- og terminkontrakter. Fondet kan ikke foreta opsjons- og terminhandel som medfører at fondet eksponerer mer enn 100 prosent av andelskapitalen for markedsrisiko, se for øvrig vedtektenes §4. Fondet vil ikke påta seg valutarisiko. Fondet vil normalt ikke utbetale utbytte eller rente til andelseierne.

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	04.04.00
Fondstype	Kombinasjonsfond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2014	36 387,10
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 64,6 mill
Minsteinskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	60 % OSEFX / 40 % ST1X

RISIKOMÅL

Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes på årlig basis basert på fondets månedssavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdissingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO

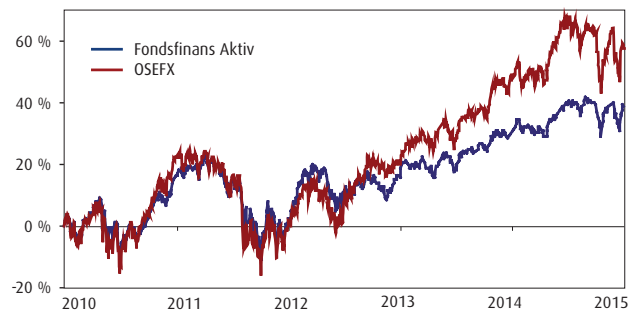
År	Fondsfinans Aktiv		Oslo Børs Fondsindeks	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
2014	6,3 %	4,3 %	5,7 %	8,4 %
2013	12,9 %	7,76 %	24,2 %	10,50 %
2012	15,1 %	15,3 %	20,7 %	15,4 %
2011	-13,6 %	17,0 %	-18,8 %	19,0 %
2010	16,5 %	20,6 %	22,3 %	25,0 %
2009	55,2 %	17,2 %	70,1 %	22,8 %
Siden 31.12.02	423,1 %	19,3 %	399,1 %	22,9 %

NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)

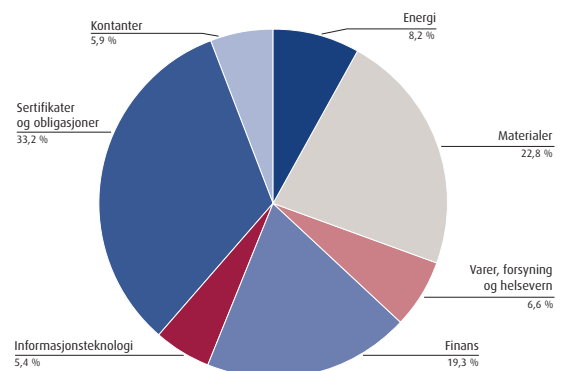
	Siste 3 år	Siste 5 år
Tracking error	6,3 %	6,3 %
Information Ratio	-3,26	-2,93
Sharpe Ratio	0,28	0,12
Sharpe Ratio OSEFX	0,36	0,17

* Samtlige nøkkeltall er basert på Oslo Børs Fondsindeks tross at fondet byttet referanseindeks 01.04.2014

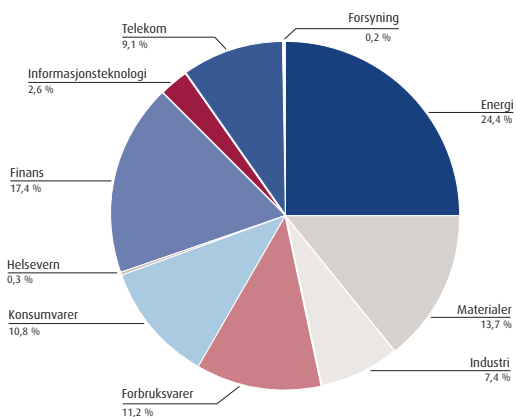
Verdipapirfondet Fondsfinans Aktiv - vs Oslo Børs Fondsindeks
Verdiutvikling siste 5 år (31.12.2009 - 31.12.2014)



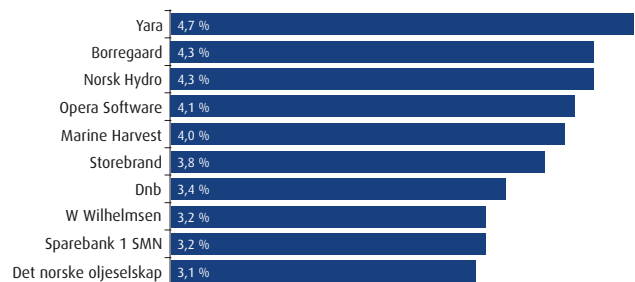
Bransjevis fordeling Fondsfinans Aktiv



Bransjevis fordeling Oslo Børs Fondsindeks



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter



Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet investerer i store og ledende globale selskaper som primært er beskjeftiget med eller med vesentlig økonomisk interesse innen forskning, utvikling eller med vesentlig økonomisk interesse innen forskning, utvikling eller produksjon av helserelaterede produkter eller tjenester i tilknytning til dette. Fondet har også eksponering mot noen mindre nordiske selskaper. Fondet passer en investor som tror de store demografiske endringer som skjer, med høyere levealder, rikere befolkninger og mer bruk av helseprodukter, vil kunne bidra positivt i en portefølje. Investeringer i fremmed valuta blir ikke valutasekret. Inntil 20 prosent av fondets eiendeler kan plasseres som innskudd i bank. Fondsfinans Kapitalforvaltning AS kan på vegne av fondet inngå opsjons- og terminkontrakter. Fondet kan ikke foreta opsjons- og terminhandel som medfører at fondet eksponerer mer enn 100 prosent av andelskapitalen for markedsrisiko, se for øvrig vedtektenes §4. Fondet vil normalt ikke utbetale utbytte eller rente til andelseiere.

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	27.06.00
Fondstype	Bransjefond, Helse
Netto andelsverdi pr 31.12.2014	26 043,78
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 280,1 mill
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Ingen

RISIKOMÅL

Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes vanligvis på årlig basis basert på fondets månedsavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdisvingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO*

År	Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	
	Avkastning	Standardavvik
2014	39,9 %	8,3 %
2013	45,8 %	6,8 %
2012	11,5 %	9,7 %
2011	3,8 %	11,9 %
2010	9,3 %	7,9 %
2009	18,9 %	13,2 %
Siden 31.12.02	398,6 %	12,9 %

Fondet valutasikrer ikke sine investeringer og andelsverdiene påvirkes således av valutasingninger. Fondsfinans Farmasi Bioteknologi hadde ved årsskiftet en utenlandsandel på 89,6 prosent. Utenlandsandelen fordeler seg på 60,2 prosent USD, 18 prosent EUR, 9,8 prosent SEK og 1,6 prosent DKK. Eksponeringen på 10,4 prosent av fondets verdi mot NOK er fordelt på 5,4 prosent kontanter og 5 prosent aksjer.

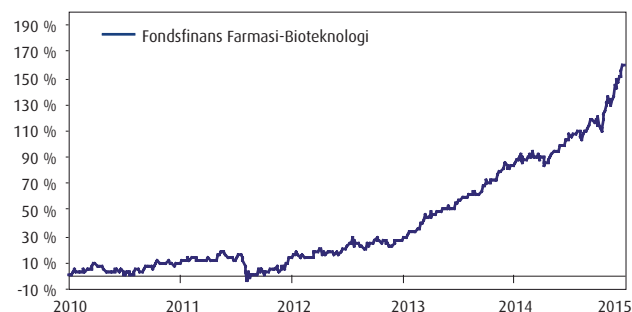
NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)*

	Siste 3 år	Siste 5 år
Sharpe Ratio	0,87	0,53

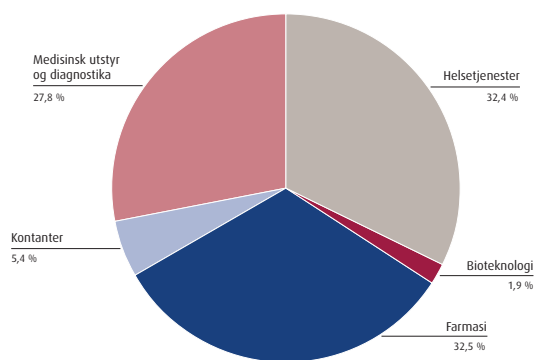
* Fondet har ingen referanseindeks.

Det er derfor ikke mulig å oppgi avkastning, standardavvik og Sharpe Ratio for referanseindeksen, samt tall som Tracking error og Information Ratio.

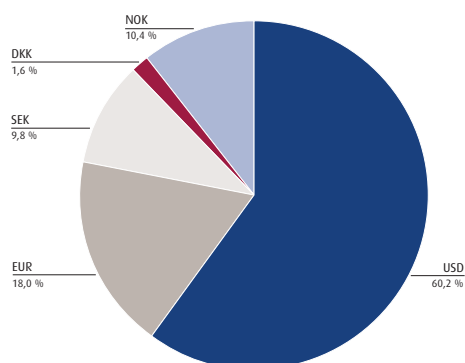
Verdipapirfondet Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi Verdiutvikling siste 5 år (31.12.2009 - 31.12.2014)



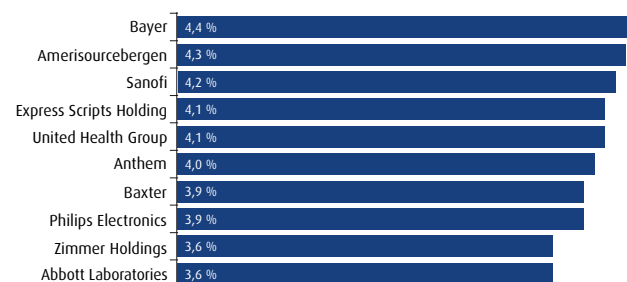
Bransjevis fordeling for Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi



Valutaeksponering i Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter



Fondsfinans Energi

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet endret mandat 01.04.2014 fra Alternativ Energi til å inkludere energi generelt. Fondet investerer i selskaper innen energisektoren globalt. Dette omfatter alle tradisjonelle energikilder som for eksempel olje, gass og kull. Fondet kan investere i hele verdikjeden, herunder leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon, inklusiv transport av energi. Fondet er aktivt forvaltet og følger ingen indeks. Minimum 80 % av fondets midler skal være plassert i aksjer. Investeringer i fremmed valuta blir ikke valutasikret. Fondets målsetting er å gi andelseierne høyest mulig absolutt avkastning. Inntil 10 prosent av fondets eiendeler kan plasseres i unoterte egenkapitalinstrumenter, se for øvrig vedtektenes §5. Inntil 20 prosent av fondets eiendeler kan plasseres som innskudd i bank. Fondsfinans Kapitalforvaltning AS kan på vegne av fondet inngå opsjons- og terminkontrakter. Fondet kan ikke foreta opsjons- og terminhandel som medfører at fondet eksponerer mer enn 100 prosent av andelskapitalen for markedsrisiko, se for øvrig vedtektenes §4. Fondet vil normalt ikke utbetale utbytte eller rente til andelseierne.

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato*	04.12.00
Fondstype	Bransjefond Energi
Netto andelsverdi pr. 31.12.2014	2 474,32
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 39,9 mill.
Minsteinskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Ingen

RISIKOMÅL

Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes på årlig basis basert på fondets månedssavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdisingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO*

År	Fondsfinans Energi	
	Avkastning	Standardavvik
Frå 01.04.14	-14,0 %	19,4 %

Fondet valutasikrer ikke sine investeringer og andelsverdiene påvirkes således av valutasvingninger. Fondsfinans Energi hadde ved årsskiftet en utenlandsandel på 39,9 prosent. Utenlandsandelen fordeler seg på 29,6 prosent USD, 4,6 prosent EUR, 3,2 prosent SEK og 2,5 prosent GBP. Eksponeringen på 60,1 prosent av fondets verdi mot NOK er fordelt på 2,9 prosent kontanter og 57,2 prosent aksjer.

NØKKELTALL

	Siste 3 år	Siste 5 år
Sharpe Ratio	-	-

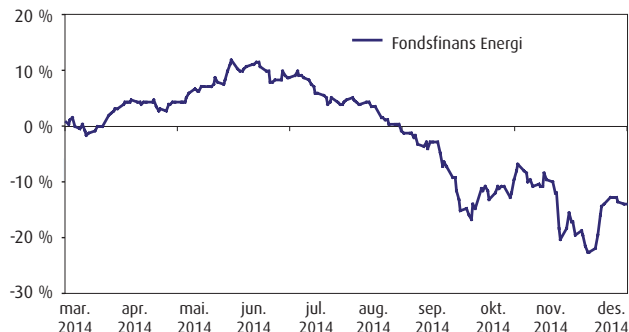
Fondet har ingen referanseindeks.

Det er derfor ikke mulig å oppgi avkastning, standardavvik og Sharpe Ratio for referanseindeksen, samt tall som Tracking error og Information Ratio.

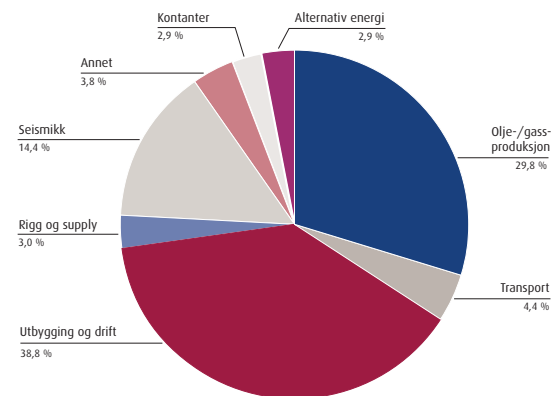
*Fondet skiftet navn og investeringsmandat pr. 01.04.2014.

Verdipapirfondet Fondsfinans Energi

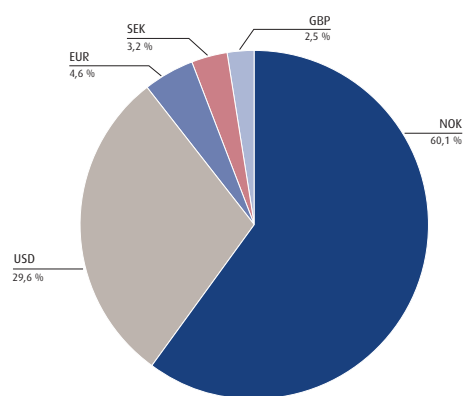
Verdiutviklingen i perioden 31.03.2014 – 31.12.2014



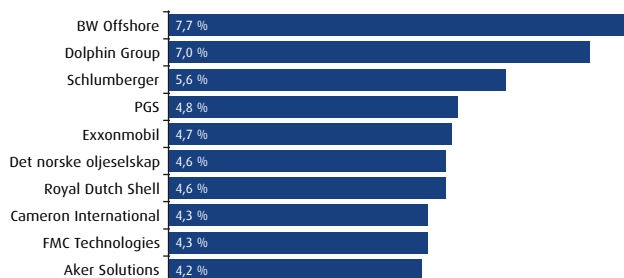
Bransjevis fordeling for Fondsfinans Energi



Valutaeksponering i Fondsfinans Energi



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter



Fondsfinans Kreditt

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondets målsetting er å gi andelseierne høyest mulig avkastning for den risikoen fondet tar gjennom en aktiv forvaltet portefølje bestående hovedsakelig av rentebærende verdipapirer utstedt av norske selskaper. Fondet har normalt en lang-siktig investeringshorisont, men porteføljen tilpasses endrede kurser, markedsforhold og fremtidsutsikter. En bevisst holdning til risiko er et sentralt element i investeringsstrategien. Fondet søker å investere i kredittpapirer som vurderes som gunstig priset i forhold til den underliggende kredittrisikoen. Hoveddelen (minst 80 %) av porteføljen skal være investert i rentebærende verdipapirer utstedt av norske selskaper eller av selskaper med papirer notert på Oslo Børs. Fondets verdiveide kreditttrading skal være lik eller bedre enn BB. Ratingen på utsteder skal ikke være lavere enn B- ved investeringstidpunktet. Plasseringer i verdipapirer der utsteder etter investeringstidpunktet nedgraderes til lavere kreditttrading enn B-, kan maksimalt utgjøre 5 % av fondets forvaltningskapital. Fondet har en begrenset på vektet gjennomsnittlig løpetid (kredittdurasjon) på de underliggende verdipapirene på 4 år. Fondets modifiserte rentedurasjon (rentefølsomhet) skal være i intervallet 0-2. Fondets valutaposisjoner skal i hovedsak valutasiskes. Fondets referanseindeks er Oslo Børs 3 mnd. Statssertifikatindeks (ST1X).

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	30.04.13
Fondstype	Andre Rentefond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2014	10 087,000
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 143 mill
Minsteinnskudd	kr. 500 000
Referanseindeks	ST1X

RISIKOMÅL

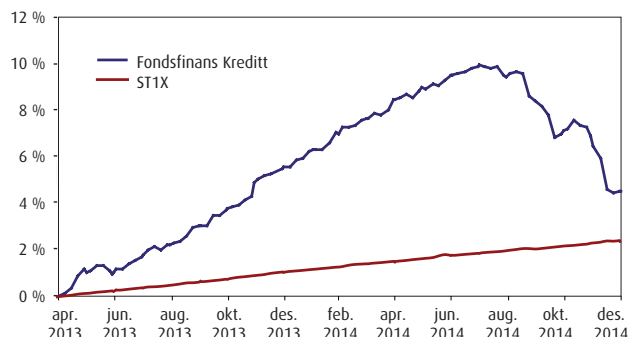
Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes vanligvis på årlig basis basert på fondets månedsavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdisingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO

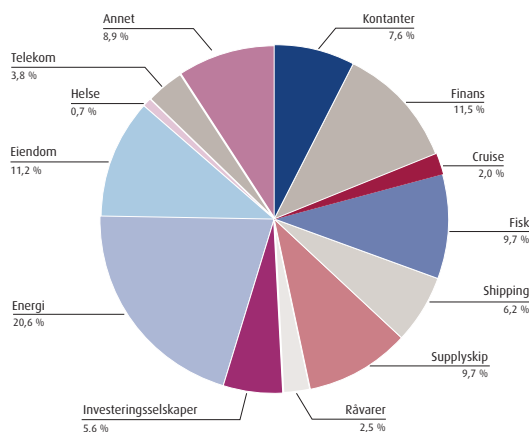
År	Fondsfinans Kreditt		ST1X	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
2014	-0,95 %	3,26 %	1,33 %	0,06 %
2013*	5,52 %	1,29 %	1,06 %	0,06 %
Siden oppstart	4,55 %	2,91 %	2,40 %	0,07 %

* Fra 30.04.13

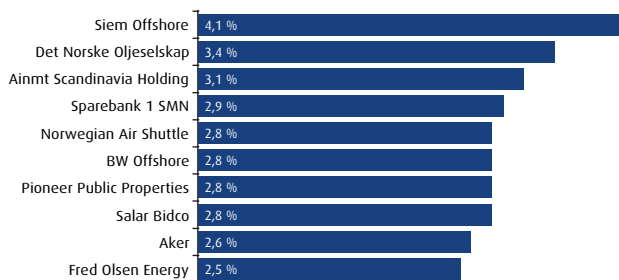
Verdipapirfondet Fondsfinans Kreditt - vs Oslo Børs ST1X indeks. Verdiutvikling 30.04.2013 - 31.12.2014



Bransjevis fordeling Fondsfinans Kreditt



10 største eksponeringer mot utstedere



Fondsfinans High Yield

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondets målsetting er å gi andelseierne høyest mulig avkastning for den risikoen fondet tar gjennom en aktiv forvaltet portefølje bestående hovedsakelig av rentebærende verdipapirer utstedt av norske selskaper. Fondet har normalt en langsiktig investeringshorisont, men porteføljen tilpasses endrede kurser, markedsforhold og fremtidsutsikter. En bevisst holdning til risiko er et sentralt element i investeringsstrategien. Fondet søker å investere i kredittpapirer som vurderes som gunstig priset i forhold til den underliggende kredittrisikoen. Hoveddelen (minst 80 %) av porteføljen skal være investert i rentebærende verdipapirer utstedt av norske selskaper eller av selskaper med papirer notert på Oslo Børs. Fondets verdiveide kredittrating skal være lik eller bedre enn B. Ratingen på utsteder skal ikke være lavere enn CCC- ved investeringstidpunktet. Plasseringer i verdipapirer der utsteder etter investeringstidpunktet nedgraderes til lavere kredittrating enn CCC-, kan maksimalt utgjøre 5 % av fondets forvaltningskapital. Fondet har en begrensning på vektet gjennomsnittlig løpetid (kredittdurasjon) på de underliggende verdipapirene på 5 år. Fondets modifiserte rentedurasjon (rentefølsomhet) skal være i intervallet 0-5 år. Fondets valutaposisjoner skal i hovedsak valutasisikres. Fondets referanseindeks er Oslo Børs 3 mnd. Statssertifikatindeks (ST1X).

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	30.04.14
Fondstype	Andre Rentefond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2014	9 541,330
Forvaltningskapital pr. 31.12.2014	kr. 301 mill
Minsteinnskudd	kr. 5 000 000
Referanseindeks	ST1X

RISIKOMÅL

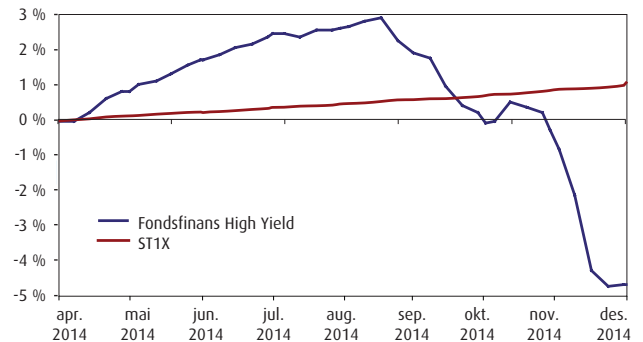
Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes vanligvis på årlig basis basert på fondets månedsvkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdissingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO

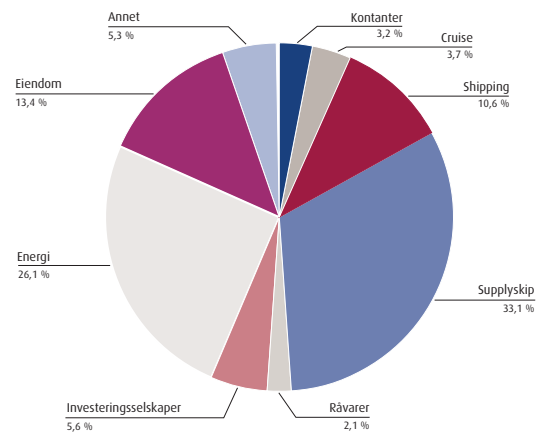
År	Fondsfinans High Yield		ST1X	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
Siden oppstart*	-4,59 %	6,21 %	0,87 %	0,06 %

* Fra 30.04.14

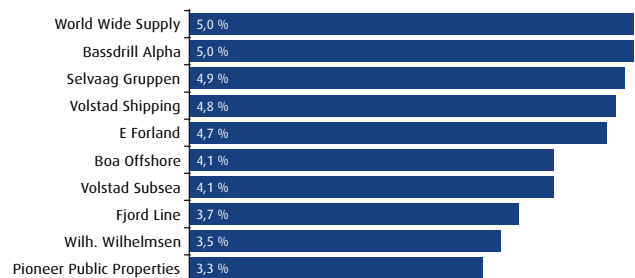
Verdipapirfondet Fondsfinans High Yield - vs Oslo Børs ST1X indeks. Verdiutvikling 30.04.2014 - 31.12.2014



Bransjevis fordeling Fondsfinans High Yield



10 største eksponeringer mot utstedere





Note 3 – Verdipapirporteføljer

Fondsfinans Spar 31.12.14

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	%-vis eierandel
Aker	Oslo Børs	NOK	375 000	64 559 322	1,00	164,50	61 687 500	-2 871 822	2,9 %	0,52 %
Akastor ASA	Oslo Børs	NOK	1 600 000	39 308 834	2,00	21,60	34 560 000	-4 748 834	1,6 %	0,58 %
Subsea 7	Oslo Børs	NOK	710 000	82 181 681	1,00	76,55	54 350 500	-27 831 181	2,6 %	0,21 %
Kvaerner	Oslo Børs	NOK	3 925 000	42 390 562	1,00	8,89	34 893 250	-7 497 312	1,6 %	1,46 %
Siem Offshore	Oslo Børs	NOK	12 500 000	105 857 642	1,00	4,04	50 500 000	-55 357 642	2,4 %	3,21 %
Det Norske Oljeselskap	Oslo Børs	NOK	2 200 000	127 047 465	1,00	39,87	87 714 000	-39 333 465	4,1 %	1,09 %
PGS	Oslo Børs	NOK	2 000 000	109 224 146	1,00	42,34	84 680 000	-24 544 146	4,0 %	0,92 %
Tanker Investments	Oslo Børs	NOK	405 000	32 271 504	1,00	87,75	35 538 750	3 267 246	1,7 %	1,05 %
Stolt-Nielsen	Oslo Børs	NOK	350 000	39 652 443	2,00	125,00	43 750 000	4 097 557	2,1 %	0,55 %
Nordic American Tanker	NYSE	USD	450 000	29 186 878	3,00	10,07	33 932 325	4 745 447	1,6 %	0,50 %
Rec Silicon	Oslo Børs	NOK	14 100 000	47 433 169	3,00	1,78	25 154 400	-22 278 769	1,2 %	0,61 %
Songa Offshore	Oslo Børs	NOK	13 100 000	65 839 973	1,00	1,48	19 388 000	-46 451 973	0,9 %	1,50 %
Høegh LNG	Oslo Børs	NOK	365 000	20 301 169	1,00	82,25	30 021 250	9 720 081	1,4 %	0,52 %
Sum Energi				805 254 788			596 169 975	-209 084 813	28,2 %	
DNB	Oslo Børs	NOK	900 000	89 185 755	1,00	110,70	99 630 000	10 444 245	4,7 %	0,06 %
Entra	Oslo Børs	NOK	800 000	54 302 469	1,00	76,50	61 200 000	6 897 531	2,9 %	0,44 %
Tomra	Oslo Børs	NOK	525 000	24 158 043	2,00	57,50	30 187 500	6 029 457	1,4 %	0,35 %
B2Holding	Unoterte	NOK	4 000 000	30 000 000	3,00	7,70	30 800 000	800 000	1,5 %	1,32 %
Storebrand	Oslo Børs	NOK	3 725 000	114 907 496	1,00	29,20	108 770 000	-6 137 496	5,1 %	0,83 %
Sparebank 1 SR Bank	Oslo Børs	NOK	800 000	45 675 508	1,00	52,50	42 000 000	-3 675 508	2,0 %	0,31 %
Sparebanken Møre	Oslo Børs	NOK	181 000	35 498 426	1,00	216,00	39 096 000	3 597 574	1,8 %	1,83 %
Sparebanken Nord-Norge	Oslo Børs	NOK	600 000	22 390 048	2,00	39,90	23 940 000	1 549 952	1,1 %	0,60 %
SpareBank 1 SMN	Oslo Børs	NOK	1 075 000	45 138 654	1,00	58,50	62 887 500	17 748 846	3,0 %	0,83 %
Sparebanken Vest	Oslo Børs	NOK	500 000	20 743 128	1,00	50,50	25 250 000	4 506 872	1,2 %	1,57 %
Sum Finansielle tjenester				481 999 528			523 760 999	41 761 473	24,8 %	
Lerøy Seafood Group	Oslo Børs	NOK	180 000	35 295 840	1,00	273,00	49 140 000	13 844 160	2,3 %	0,33 %
Marine Harvest	Oslo Børs	NOK	1 110 000	79 440 485	2,00	102,90	114 219 000	34 778 515	5,4 %	0,27 %
Sum Konsumvarer				114 736 325			163 359 000	48 622 675	2,3 %	
Hafslund A	Oslo Børs	NOK	118 196	8 002 074	1,00	50,50	5 968 898	-2 033 176	0,3 %	0,10 %
Sum Forsyning				8 002 074			5 968 898	-2 033 176	0,3 %	
PhotoCure	Oslo Børs	NOK	1 750 000	65 071 272	1,00	27,50	48 125 000	-16 946 272	2,3 %	8,18 %
Sum Helsevern				65 071 272			48 125 000	-16 946 272	2,3 %	
Orkla	Oslo Børs	NOK	700 000	32 140 583	1,00	51,15	35 805 000	3 664 417	1,7 %	0,07 %
W Wilhelmsen	Oslo Børs	NOK	1 415 000	57 078 507	1,00	46,00	65 090 000	8 011 493	3,1 %	0,64 %
Odfjell SE-A	Oslo Børs	NOK	2 101 878	68 978 194	1,00	28,80	60 534 086	-8 444 108	2,9 %	3,20 %
Sum Industri				158 197 284			161 429 086	3 231 802	7,6 %	
Atea	Oslo Børs	NOK	418 000	27 159 200	1,00	77,00	32 186 000	5 026 800	1,5 %	0,40 %
Sum Informasjonsteknologi				27 159 200			32 186 000	5 026 800	1,5 %	
Norsk Hydro	Oslo Børs	NOK	4 450 000	144 164 547	1,00	42,44	188 858 000	44 693 453	8,9 %	0,22 %
Opera Software	Oslo Børs	NOK	1 080 000	70 165 977	1,00	95,00	102 600 000	32 434 023	4,9 %	0,75 %
Yara International	Oslo Børs	NOK	565 000	156 173 424	1,00	333,80	188 597 000	32 423 576	8,9 %	0,20 %
Borregaard	Oslo Børs	NOK	1 815 000	46 297 720	1,00	55,50	100 732 500	54 434 780	4,8 %	1,82 %
Sum Materialer				416 801 668			580 787 500	163 985 832	27,5 %	
Sum verdipapirer				2 077 222 139			2 111 786 460	34 564 321	99,8 %	
Bankinnskudd							10 574 870		0,5 %	
Andre fordringer									0,0 %	
Gjeld							-6 919 715		-0,3 %	
Sum totalt							2 115 441 615		100,0 %	

Fondsfinans Aktiv 31.12.14

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris	Markeds- kurs	Markedsverdi inkl påløpte renter	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	%-vis eierandel
Aksjer									
Siem Offshore	Oslo Børs	NOK	400 000	3 117 267	4,04	1 616 000	-1 501 267	2,5 %	0,10 %
PGS	Oslo Børs	NOK	40 000	1 944 656	42,34	1 693 600	-251 056	2,6 %	0,02 %
Tanker Investments	Oslo Børs	NOK	15 000	1 205 067	87,75	1 316 250	111 183	2,0 %	0,04 %
Kvaerner	Oslo Børs	NOK	150 000	1 547 444	8,89	1 333 500	-213 944	2,1 %	0,06 %
Det Norske Oljeselskap	Oslo Børs	NOK	50 000	2 641 494	39,87	1 993 500	-647 994	3,1 %	0,02 %
Sum Energi				10 455 928		7 952 850	-2 503 078	12,3 %	
DNB	Oslo Børs	NOK	20 000	2 052 242	110,70	2 214 000	161 758	3,4 %	0,00 %
B2Holding	Unoterte		120 000	900 000	7,70	924 000	24 000	1,4 %	0,04 %
Entra	Oslo Børs	NOK	25 000	1 703 591	76,50	1 912 500	208 909	3,0 %	0,01 %
Storebrand	Oslo Børs	NOK	85 000	2 606 676	29,20	2 482 000	-124 676	3,8 %	0,02 %
SpareBank 1 SMN	Oslo Børs	NOK	35 000	1 507 531	58,50	2 047 500	539 969	3,2 %	0,03 %
Sparebank 1 SR Bank	Oslo Børs	NOK	30 000	1 700 046	52,50	1 575 000	-125 046	2,4 %	0,01 %
Sparebanken Møre	Oslo Børs	NOK	6 000	1 213 246	216,00	1 296 000	82 754	2,0 %	0,06 %
Sum Finansielle tjenester				11 683 332		12 451 000	767 668	19,3 %	
Marine Harvest	Oslo Børs	NOK	25 000	1 779 654	102,90	2 572 500	792 846	4,0 %	0,01 %
Sum Konsumvarer				1 779 654		2 572 500	792 846	4,0 %	
PhotoCure	Oslo Børs	NOK	60 000	2 296 069	27,50	1 650 000	-646 069	2,6 %	0,28 %
Sum Helsevern				2 296 069		1 650 000	-646 069	2,6 %	
W Wilhelmsen	Oslo Børs	NOK	45 000	1 815 008	46,00	2 070 000	254 992	3,2 %	0,02 %
Odfjell SE-A	Oslo Børs	NOK	49 930	1 563 597	28,80	1 437 984	-125 613	2,2 %	0,08 %
Sum Industri				3 378 605		3 507 984	129 379	5,4 %	
Opera Software	Oslo Børs	NOK	27 500	1 896 940	95,00	2 612 500	715 560	4,0 %	0,02 %
Sum Informasjons- teknologi				1 896 940		2 612 500	715 560	4,0 %	
Norsk Hydro	Oslo Børs	NOK	65 000	2 178 870	42,44	2 758 600	579 730	4,3 %	0,00 %
Yara International	Oslo Børs	NOK	9 000	2 566 559	333,80	3 004 200	437 641	4,7 %	0,00 %
Borregaard	Oslo Børs	NOK	50 000	1 613 619	55,50	2 775 000	1 161 381	4,3 %	0,05 %
Sum Materialer				6 359 048		8 537 800	2 178 752	13,2 %	
Sum Aksjer				37 849 575		39 285 034	1 435 056	60,90 %	

RENTEBÆRENDE PAPIRER:

Selskap/ Utsteder	ISIN	Valuta	Pålydende	Kostpris	Markeds- kurs	Påløpte renter	Markedsverdi inkl påløpte renter	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	Rente- regulerings- tidspunkt
REC Silicon	N00010607484	NOK	1 000 000	1 000 000	98,16	9 554	991 154	-8 846	1,5 %	03.02.15
Borgestad	N00010720766	NOK	500 000	501 250	100,25	10 692	511 942	10 692	0,8 %	05.01.15
Höegh LNG Holdings 12/17 FRN	N00010660954	NOK	1 000 000	1 050 000	101,12	18 913	1 030 113	-19 887	1,6 %	05.01.15
Siem Offshore 13/18 FRN	N00010670441	NOK	1 000 000	1 017 500	96,63	10 919	977 219	-40 281	1,5 %	30.01.15
Bakkafrost	N00010671605	NOK	2 000 000	2 060 000	102,88	15 249	2 072 849	12 849	3,2 %	16.02.15
Seadrill	N00010673148	NOK	1 000 000	945 000	85,50	2 818	857 818	-87 182	1,3 %	12.03.15
Songa Offshore	N00010628753	NOK	1 000 000	1 005 000	86,67	10 126	876 826	-128 174	1,4 %	17.05.15
Fred Olsen Energy	N00010704125	NOK	1 000 000	1 000 000	88,81	4 263	892 363	-107 637	1,4 %	27.02.15
BW Offshore	N00010705361	NOK	2 000 000	2 015 000	95,38	5 667	1 913 267	-101 733	3,0 %	11.03.15
WEIFA	N00010714470	NOK	2 000 000	2 011 250	100,75	16 800	2 031 800	20 550	3,1 %	09.02.15
Prosafe	N00010717473	NOK	2 000 000	2 005 000	87,50	5 696	1 755 696	-249 304	2,7 %	09.03.15
Det norske oljeselskapp	N00010684145	NOK	2 000 000	2 071 500	96,00	33 250	1 953 250	-118 250	3,0 %	02.01.15
Stolt-Nielsen	N00010705551	NOK	2 000 000	2 010 000	92,25	3 481	1 848 481	-161 519	2,9 %	18.03.15
Bonheur	N00010714538	NOK	2 000 000	2 000 000	85,97	23 655	1 743 055	-256 945	2,7 %	09.01.15
Aker	N00010657398	NOK	2 000 000	2 120 000	96,20	8 459	1 932 459	-187 541	3,0 %	09.03.15
Sum finansobligasjoner (risikoklasse)				22 811 500		179 541	21 388 291	-1 423 208	33,2 %	
Sum verdipapirer				60 661 075			60 673 325	11 848	94,1 %	
Bankinnskudd							3 994 089		6,2 %	
Andre fordringer									0,0 %	
Gjeld							-160 651		-0,2 %	
Sum totalt							64 506 763		100,0 %	

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi 31.12.14

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/ tap	%-vis andel av forv.kap	%-vis eierandel
Genmab A/S	København	DKK	10 000	2 194 451	0,98	360,30	4 385 572	2 191 121	1,6 %	0,018 %
Nordic Nanovector	Unoterte	NOK	35 000	875 000	7,34	28,00	980 000	105 000	0,3 %	0,153 %
Sum Bioteknologi				3 069 451			5 365 572	2 296 121	1,9 %	
Bayer	Xetra	EUR	12 000	6 991 904	7,34	113,00	12 284 614	5 292 710	4,4 %	0,001 %
Pfizer	NYSE	USD	20 000	2 020 980	5,56	31,15	4 665 086	2 644 106	1,7 %	0,000 %
Abbott Laboratories	NYSE	USD	30 000	6 178 512	5,56	45,02	10 113 428	3 934 916	3,6 %	0,002 %
Merck & Co	NYSE	USD	15 000	2 869 876	5,56	56,79	6 378 738	3 508 862	2,3 %	0,001 %
UCB	EN Brussels	EUR	14 000	3 663 008	7,34	63,20	8 015 801	4 352 793	2,9 %	0,007 %
Mylan	NASDAQ	USD	10 000	1 143 304	5,56	56,37	4 221 042	3 077 738	1,5 %	0,003 %
Sanofi	Paris	EUR	17 000	8 261 927	7,34	75,66	11 652 446	3 390 519	4,2 %	0,001 %
Photocure	Oslo Børs	NOK	300 000	9 493 733	1,00	27,50	8 250 000	-1 243 733	2,9 %	1,402 %
Medivir	Stockholm	SEK	60 000	5 245 674	0,85	98,25	5 659 790	414 116	2,0 %	0,196 %
Orexo AB	Stockholm	SEK	50 000	6 335 876	5,56	135,50	6 504 678	168 802	2,3 %	0,146 %
Biotie Therapies Oyj	Helsinki	EUR	750 000	2 065 921	0,85	0,19	1 304 561	-761 360	0,5 %	0,164 %
Swedish Orphan Biovitrum	Stockholm	SEK	75 000	5 553 870	0,85	79,35	5 713 795	159 925	2,0 %	0,028 %
Almirall	Continuous Madr	EUR	50 000	3 180 879	7,34	13,75	6 228 369	3 047 490	2,2 %	0,029 %
Sum Farmasi				63 005 464			90 992 348	27 986 884	32,5 %	
Agilent Technologies	NYSE	USD	15 000	2 504 639	5,56	40,84	4 587 210	2 082 571	1,6 %	0,004 %
Baxter	NYSE	USD	20 000	7 290 449	5,56	73,29	10 976 057	3 685 608	3,9 %	0,004 %
Cooper Cos	NYSE	USD	7 000	5 822 861	0,85	162,09	8 496 223	2 673 362	3,0 %	0,015 %
Elekta B	Stockholm	SEK	125 000	8 317 877	0,85	79,70	9 564 996	1 247 119	3,4 %	0,034 %
Medtronic Inc	NYSE	USD	15 000	5 107 241	0,98	72,20	8 109 612	3 002 371	2,9 %	0,002 %
Zimmer Holdings	NYSE	USD	12 000	4 343 672	5,56	113,42	10 191 604	5 847 932	3,6 %	0,007 %
Hologic	NASDAQ	USD	50 000	6 076 857	5,56	26,74	10 011 590	3 934 733	3,6 %	0,018 %
Philips Electronics	Amsterdam	EUR	50 000	9 925 565	0,98	24,15	10 939 286	1 013 721	3,9 %	0,005 %
Medi-Stim	Oslo Børs	NOK	177 844	3 701 117	1,00	27,50	4 890 710	1 189 593	1,7 %	0,970 %
Sum Medisinsk Utstyr og Diagnostika				53 090 277			77 767 288	24 677 010	27,8 %	
Quest Diagnostics	NYSE	USD	17 000	5 140 857	5,56	67,06	8 536 584	3 395 727	3,0 %	0,012 %
Humana	NYSE	USD	6 000	1 790 039	5,56	143,63	6 453 095	4 663 056	2,3 %	0,004 %
Cardinal Health	NYSE	USD	12 000	2 395 179	5,56	80,73	7 254 172	4 858 993	2,6 %	0,004 %
Community Health Systems	NYSE	USD	25 000	6 104 733	5,56	53,92	10 093 959	3 989 226	3,6 %	0,021 %
Amerisourcebergen Corp	NYSE	USD	18 000	7 117 692	0,98	90,16	12 152 288	5 034 596	4,3 %	0,008 %
Anthem	NYSE	USD	12 000	4 341 870	0,85	125,67	11 292 354	6 950 484	4,0 %	0,004 %
Express Scripts Holding	NASDAQ	USD	18 000	7 198 291	0,85	84,67	11 412 314	4 214 023	4,1 %	0,002 %
United Health Group	NYSE	USD	15 000	5 428 856	5,56	101,09	11 354 580	5 925 724	4,1 %	0,002 %
HCA Holdings	NYSE	USD	15 000	2 717 082	5,56	73,39	8 243 275	5 526 193	2,9 %	0,004 %
Laboratory Corp of Am. Hldgs	NYSE	USD	5 000	2 370 022	5,56	107,90	4 039 830	1 669 808	1,4 %	0,006 %
Sum Helsetjenester				44 604 621			90 832 451	46 227 830	32,4 %	
Sum verdipapirer				163 769 812			264 957 659	101 187 845	94,6 %	
Bankinnskudd							22 080 919		7,9 %	
Andre fordringer							169 364		0,1 %	
Gjeld							-7 118 366		-2,5 %	
Sum totalt							280 089 576		100,0 %	

Fondsfinans Energi 31.12.14

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/ tap	%-vis andel av forv.kap	%-vis eierandel
Anadarko Petroleum	NYSE	USD	2 200	1 306 770	7,34	82,50	1 359 090	52 320	3,4 %	0,000 %
Det norske oljeselskap	Oslo Børs	NOK	46 000	2 604 426	5,56	39,87	1 834 020	-770 406	4,6 %	0,023 %
DNO International	Oslo Børs	NOK	70 000	1 451 628	5,56	15,98	1 118 600	-333 028	2,8 %	0,007 %
Lundin Petroleum	Stockholm	SEK	12 000	1 365 449	5,56	112,40	1 294 983	-70 466	3,2 %	0,004 %
Chevron	NYSE	USD	1 000	711 914	5,56	112,18	840 015	128 101	2,1 %	0,000 %
Royal Dutch Shell	Paris	EUR	7 289	1 596 042	4,56	27,66	1 826 510	230 468	4,6 %	0,000 %
Hess Corp	NYSE	USD	1 400	724 154	5,56	73,82	773 880	49 726	1,9 %	0,000 %
ExxonMobil	NYSE	USD	2 700	1 651 928	7,34	92,450	1 869 142	217 214	4,7 %	0,000 %
BG Group	London	GBP	3 000	340 439	5,59	8,65	302 699	-37 740	0,8 %	0,000 %
BP PLC	London	GBP	14 542	710 186	5,56	4,11	697 171	-13 015	1,7 %	0,000 %
Sum Olje/gass-produksjon				12 462 938			11 916 110	-546 826	29,8 %	
BW Offshore	Oslo Børs	NOK	410 000	3 289 459	6,08	7,51	3 079 100	-210 359	7,7 %	0,060 %
Cameron International	NYSE	USD	4 600	1 887 032	5,56	49,95	1 720 541	-166 491	4,3 %	0,002 %
Schlumberger	NYSE	USD	3 500	2 191 477	5,56	85,41	2 238 455	46 978	5,6 %	0,000 %
Kvaerner	Oslo Børs	NOK	150 000	1 307 598	7,34	8,89	1 333 500	25 902	3,3 %	0,056 %
Aker Solutions	Oslo Børs	NOK	40 000	1 615 612	7,34	41,55	1 662 000	46 388	4,2 %	0,015 %
Aker	Oslo Børs	NOK	9 000	1 695 734	7,34	164,50	1 480 500	-215 234	3,7 %	0,012 %
FMC Technologies	NYSE	USD	4 900	1 764 309	7,34	46,84	1 718 639	-45 670	4,3 %	0,002 %
Halliburton	NYSE	USD	4 400	1 679 516	7,34	39,33	1 295 831	-383 685	3,2 %	0,001 %
Subsea 7	Oslo Børs	NOK	13 000	1 505 455	9,34	76,55	995 150	-510 305	2,5 %	0,004 %
Sum Utbygging og drift				16 936 192			15 523 716	-1 412 476	38,8 %	
Siem Offshore	Oslo Børs	NOK	300 000	2 263 821	7,34	4,04	1 212 000	-1 051 821	3,0 %	0,077 %
Sum Rigg og Supply				2 263 821			1 212 000	-1 051 821	3,0 %	
Hexagon Composites	Oslo Børs	NOK	50 000	1 403 665	7,34	22,80	1 140 000	-263 665	2,9 %	0,038 %
Sum Alternativ Energi				1 403 665			1 140 000	-263 665	2,9 %	
Höegh LNG	Oslo Børs	NOK	15 000	1 215 321	5,56	82,25	1 233 750	18 429	3,1 %	0,021 %
BW LPG LTD	Oslo Børs	NOK	10 000	636 954	5,56	52,40	524 000	-112 954	1,3 %	0,007 %
Sum Transport				1 852 275			1 757 750	-94 525	4,4 %	
PGS	Frankfurt	EUR	45 000	2 110 763	3,56	42,34	1 905 300	-205 463	4,8 %	0,021 %
Dolphin Group	Oslo Børs	NOK	961 874	4 195 981	7,34	2,90	2 789 435	-1 406 546	7,0 %	0,278 %
Spectrum	Oslo Børs	NOK	36 000	1 626 182	8,34	29,50	1 062 000	-564 182	2,7 %	0,084 %
Sum Seismikk				7 932 926			5 756 735	-2 176 191	14,4 %	
Ocean Yield	Xetra	EUR	2 688	97 362	2,56	44,00	118 272	20 910	0,3 %	0,002 %
Hafslund A	Oslo Børs	NOK	15 000	761 631	1,00	50,50	757 500	-4 131	1,9 %	0,013 %
Akastor ASA	Oslo Børs	NOK	30 000	691 810	1,00	21,60	648 000	-43 810	1,6 %	0,011 %
Sum Annet				1 550 803			1 523 772	-27 031	3,8 %	
Sum verdipapirer				44 402 617			38 830 083	-5 572 535	97,1 %	
Bankinnskudd							2 121 324		5,3 %	
Andre Fordringer							9 757		0,0 %	
Gjeld							-977 956		-2,4 %	
Sum totalt							39 983 208		100,0 %	

Fondsfinans Kreditt pr 31.12.14

Selskap/Utsteder	ISIN	Valuta	Marked	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Markeds- kurs	Pålopte renter	Markedsverdi inkl pålopte renter	Urealisert gevinst/ tap	%-vis andel av forv.kap	Neste rentergr.	Risiko- klasse
Island Offshore Shiphold	N00010673866	NOK	Nordic ABM	1 000 000	1 011 250	94,62	16 459	962 659	-65 050	0,67 %	05.01.15	100 %
PA Resources	N00010605728	NOK	Unoterte	1 625 000	1 539 688	35,00	47 448	616 198	-970 938	0,43 %	05.04.15	100 %
REC Silicon	N00010607484	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 000 000	98,16	28 662	2 973 462	-55 200	2,08 %	03.02.15	100 %
Volstad Subsea A5 13/16	N00010684574	NOK	Nordic ABM	2 969 230	3 019 276	100,74	57 738	3 048 941	-28 073	2,14 %	05.01.15	100 %
Host Hotelleiendom	N00010699721	NOK	Nordic ABM	2 000 000	2 002 500	98,00	4 250	1 964 250	-42 500	1,38 %	20.03.15	100 %
BW Offshore	N00010638075	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 108 600	100,91	7 627	3 034 927	-81 300	2,13 %	16.03.15	100 %
Helgeland Spb 12/Perp FRN	N00010640873	NOK	Oslo Børs	500 000	521 250	104,73	186	523 836	2 400	0,37 %	30.03.15	100 %
Cegal Holding	N00010713217	NOK	Nordic ABM	2 000 000	2 000 000	92,00	778	1 840 778	-160 000	1,29 %	26.03.15	100 %
Arendals Fossekompagni	N00010650468	NOK	Nordic ABM	3 000 000	3 135 000	106,62	75 638	3 274 238	63 600	2,29 %	06.07.15	100 %
Tizir Ltd 12/17	N00010660400	USD	Nordic ABM	400 000	2 439 526	80,75	69 424	2 488 080	-20 870	1,74 %	28.03.15	100 %
Borgestad	N00010720766	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 008 750	100,25	64 154	3 071 654	-1 250	2,15 %	05.01.15	100 %
Høegh LNG Holdings 12/17 FRN	N00010660954	NOK	Nordic ABM	3 000 000	3 171 250	101,12	56 738	3 090 338	-137 650	2,16 %	05.01.15	100 %
Norwegian Air Shuttle	N00010724313	NOK	Oslo Børs	4 000 000	4 000 000	100,50	25 244	4 045 244	20 000	2,83 %	23.02.15	100 %
Dolphin Group	N00010697220	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 007 500	81,37	19 803	2 460 903	-566 400	1,72 %	05.03.15	100 %
Color Group	N00010699168	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 000 000	95,62	6 468	2 875 068	-131 400	2,01 %	18.03.15	100 %
Siem Offshore 13/18 FRN	N00010670441	NOK	Oslo Børs	5 000 000	5 025 000	96,63	54 594	4 886 094	-193 500	3,42 %	30.01.15	100 %
Bakkafrost	N00010671605	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 090 000	102,88	22 873	3 109 273	-3 600	2,18 %	16.02.15	100 %
Marine Harvest	N00010672827	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 082 500	101,71	8 059	3 059 359	-31 200	2,14 %	12.03.15	100 %
Seadrill	N00010673148	NOK	Oslo Børs	3 000 000	2 850 000	85,50	8 455	2 573 455	-285 000	1,80 %	12.03.15	100 %
BWOffshore	N00010673841	NOK	Oslo Børs	1 000 000	999 000	99,13	1 413	992 713	-7 700	0,70 %	23.03.15	100 %
Pioneer Public Propertie	N00010674377	NOK	Nordic ABM	2 000 000	2 005 000	99,50	31 724	2 021 724	-15 000	1,42 %	05.01.15	100 %
Aker Float 06/06/18	N00010680309	NOK	Oslo Børs	2 000 000	1 985 000	96,00	6 542	1 926 542	-65 000	1,35 %	06.03.15	100 %
Sparebank 1 SMN	N00010682313	NOK	Oslo Børs	4 000 000	4 102 800	102,35	5 250	4 099 250	-8 800	2,87 %	20.03.15	100 %
Kvinesdal Sparebank	N00010683568	NOK	Unoterte	1 000 000	1 000 000	103,19	250	1 032 150	31 900	0,72 %	30.03.15	100 %
Teekay LNG	N00010686835	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 000 000	99,47	13 977	2 998 077	-15 900	2,10 %	03.03.15	100 %
E Forland	N00010686561	NOK	Nordic ABM	2 040 716	2 045 818	94,00	12 841	1 931 114	-127 545	1,35 %	04.03.15	100 %
Bergteamet Holding AB	SE0005364411	SEK	NOMX Stockholm	3 000 000	2 765 400	34,75	12 795	1 013 699	-1 764 496	0,71 %	09.03.15	100 %
North Atlantic Drilling	N00010692411	NOK	Oslo Børs	5 000 000	5 010 000	64,84	51 581	3 293 581	-1 768 000	2,31 %	30.01.15	100 %
Boa Offshore	N00010699077	NOK	Nordic ABM	2 500 000	2 500 000	84,75	7 421	2 126 171	-381 250	1,49 %	18.03.15	100 %
Hospitality Invest	N00010703655	NOK	Oslo Børs	1 000 000	1 008 750	96,50	10 467	975 467	-43 750	0,68 %	12.02.15	100 %
Fred Olsen Energy	N00010704125	NOK	Oslo Børs	4 000 000	3 740 000	88,81	17 050	3 569 450	-187 600	2,50 %	27.02.15	100 %
Ainmt Scandinavia Holding	N00010705601	SEK	Oslo Børs	4 500 000	4 197 150	97,67	118 872	4 338 655	22 633	3,04 %	19.03.15	100 %
Salar Bidco	N00010708167	NOK	Oslo Børs	4 000 000	4 000 000	98,50	22 550	3 962 550	-60 000	2,78 %	27.02.15	100 %
Siem Offshore	N00010708670	NOK	Oslo Børs	1 000 000	1 000 000	93,25	328	932 828	-67 500	0,65 %	30.03.15	100 %
Veritas Petroleum Services	N00010708506	USD	Oslo Børs	200 000	1 212 560	96,00	26 137	1 463 852	225 155	1,03 %	01.04.15	100 %
Lavare Holding	SE0005799186	SEK	Stockholm	3 000 000	2 772 900	98,50	37 651	2 874 747	64 196	2,01 %	06.01.15	100 %
Infratek	N00010711153	NOK	Oslo Børs	1 000 000	1 000 000	96,75	7 631	975 131	-32 500	0,68 %	20.02.15	100 %
Digiplex Fetsund AS	N00010712870	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 000 000	100,50	9 333	3 024 333	15 000	2,12 %	11.03.15	100 %
AC Alpha	FI4000099304	EUR	Helsinki	100 000	817 550	98,00	1 384	889 210	70 276	0,62 %	19.03.15	100 %
Nordic Service Partners	SE0005994217	SEK	Stockholm	1 000 000	914 400	96,00	294	921 990	7 296	0,65 %	27.03.15	100 %
Pioneer PB Prop	N00010714124	NOK	Oslo Børs	2 000 000	2 000 000	100,13	667	2 003 267	2 600	1,40 %	27.03.15	100 %
WEIFA	N00010714470	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 020 750	100,75	25 200	3 047 700	1 750	2,14 %	09.02.15	100 %
Prosafe	N00010717473	NOK	Oslo Børs	2 000 000	1 980 000	87,50	5 696	1 755 696	-230 000	1,23 %	09.03.15	100 %
Aker ASA Float 06/06/20	N00010680317	NOK	Oslo Børs	2 000 000	2 010 000	94,76	7 181	1 902 381	-114 800	1,33 %	06.03.15	100 %
Det norske oljeselskap	N00010684145	NOK	Oslo Børs	5 000 000	5 210 500	96,00	83 125	4 883 125	-410 500	3,42 %	02.01.15	100 %
Lindorff	N00010715808	NOK	Oslo Børs	1 500 000	1 500 000	101,63	45 570	1 570 020	24 450	1,10 %	16.02.15	100 %
EWOS	N00010692155	NOK	Oslo Børs	2 000 000	2 000 000	88,50	21 933	1 791 933	-230 000	1,26 %	01.02.15	100 %
Stolt-Nielsen	N00010705551	NOK	Oslo Børs	3 000 000	2 985 000	92,25	5 222	2 772 722	-217 500	1,94 %	18.03.15	100 %
Bonheur	N00010714538	NOK	Oslo Børs	1 000 000	1 000 000	85,97	11 828	871 528	-140 300	0,61 %	09.01.15	100 %
Albain Midco	N00010692585	NOK	Oslo Børs	2 000 000	2 110 000	93,50	34 736	1 904 736	-240 000	1,33 %	01.02.15	100 %
Wilh. Wilhelmsen ASA	N00010351281	NOK	Nordic ABM	4 000 000	3 570 000	88,20	19 500	3 547 500	-42 000	2,49 %	26.01.15	100 %
Sparebanken Øst	N00010692247	NOK	Oslo Børs	1 000 000	1 000 000	101,61	9 652	1 025 752	16 100	0,72 %	26.01.15	100 %
Spb Vest 12/PERP FRN C HYBRID	N00010635915	NOK	Oslo Børs	3 000 000	3 132 000	104,35	28 178	3 158 678	-1 500	2,21 %	09.02.15	100 %
BNBANK	N00010703879	NOK	Nordic ABM	2 000 000	2 000 000	101,42	10 840	2 039 240	28 400	1,43 %	25.02.15	100 %
Sparebanken Sor	N00010641459	NOK	Oslo Børs	2 000 000	2 093 800	104,02	694	2 081 094	-13 400	1,46 %	30.03.15	100 %
Totens Spb 11/Perp FRN	N00010621972	NOK	Nordic ABM	2 500 000	2 500 000	100,16	25 867	2 529 867	4 000	1,77 %	28.01.15	100 %
Sum obligasjoner					139 200 468		1 305 978	132 147 230	-8 359 216	92,58 %		
Songa 4 12/23/19	N00010697329	USD	Oslo Børs	0	0	79,33	3 282	3 282	0	0,00 %	23.06.15	100 %
Sum konvertible					0		3 282	3 282	0	0,00 %		
Sum verdipapirer					139 200 468		1 309 260	132 150 510	-8 359 218	92,58 %		
Bankinnskudd NOK		NOK		0	7 566 891			7 566 891	-1	5,30 %		
Bankinnskudd SEK		SEK		15 354	14 635			14 741	106	0,01 %		
Bankinnskudd EUR		EUR		100	907			906	-1	0,00 %		
Bankinnskudd USD		USD		411 454	3 060 846			3 081 011	20 165	2,16 %		
Sum bankinnskudd					10 643 280		0	10 663 549	20 269	7,5 %		
Valutaterminer NOK		NOK Forward	NOK		16 424 849		1,00			0	11,51 %	
	22. januar 2015			16 424 849				16 424 849,00				
Valutaterminer USD		USD Forward	USD		-900 000		1,00			-99 436	-4,72 %	
	22. januar 2015			-900 000				-6 743 596,00				
Valutaterminer EUR		EUR Forward	EUR		-95 000		1,00			3 225	-0,60 %	
	22. januar 2015			-95 000				-861 389,00				
Valutaterminer SEK		SEK Forward	SEK		-9 250 000		1,00			29 487	-6,23 %	
	22. januar 2015			-9 250 000				-8 886 588,00				
Sum valuta sikringer					-			-66 724	-66 724	0,0 %		
Fordringer							125 304	125 304		0,1 %		
Gjeld								-127 590		-0,1 %		
Sum totalt					149 716 022		1 434 561	142 745 048	-8 405 671	100,0 %		

Fondsfinans High Yield pr 31.12.14

Selskap/Utsteder	ISIN	Valuta	Marked	Antall/ pálydende	Kostpris NOK	Markeds- kurs	Pálypte renter	Markedsverdi inkl pálypte renter	Urealisert gevinst/ tap	%-vis andel av forv.kap	Neste rentergr.	Risiko- klasse
Selvaag Gruppen	N00010637945	NOK	Nordic ABM	15 000 000	15 263 550	100,78	35 688	15 152 688	-146 550	5,03 %	16.03.15	100 %
Otium AS	N00010665367	NOK	Nordic ABM	5 000 000	4 975 000	90	-	4 500 000	-475 000	1,49 %	31.03.15	100 %
Vestland Offshore Invest	N00010669971	NOK	Nordic ABM	5 000 000	5 275 000	101,81	124 590	5 215 090	-184 500	1,73 %	15.01.15	100 %
Fjord Line	N00010671084	NOK	Nordic ABM	11 500 000	11 557 500	96	162 610	11 202 610	-517 500	3,72 %	05.02.15	100 %
Interoil E&P	N00010584683	NOK	Not Classified	5 000 000	4 975 000	35	221 918	1 971 918	-3 225 000	0,65 %	14.03.15	100 %
Island Offshore Shiphold	N00010673866	NOK	Nordic ABM	8 000 000	8 220 000	94,62	131 676	7 701 276	-650 400	2,56 %	05.01.15	100 %
PA Resources	N00010605728	NOK	Unoterte	5 000 000	4 550 000	35	145 993	1 895 993	-2 800 000	0,63 %	05.04.15	100 %
Volstad Subsea AS 13/16	N00010684574	NOK	Nordic ABM	12 765 625	13 151 019	100,74	248 235	13 108 325	-290 929	4,35 %	05.01.15	100 %
Stormgeo	N00010701287	NOK	Oslo Bors	4 000 000	3 972 500	99,11	49 749	4 014 149	-8 100	1,33 %	30.01.15	100 %
Odffjell	N00010641715	NOK	Oslo Bors	5 000 000	5 037 500	97,4	81 085	4 951 085	-167 500	1,64 %	12.01.15	100 %
Western Bulk AS FRN 2017	N00010675572	NOK	Oslo Bors	9 000 000	9 294 750	95	150 660	8 700 660	-744 750	2,89 %	20.01.15	100 %
World Wide Supply AS	N00010694565	USD	Not Classified	2 300 000	13 773 628	94,75	127 990	16 446 432	2 544 814	5,46 %	26.02.15	100 %
Cegal Holding	N00010713217	NOK	Nordic ABM	6 000 000	6 000 000	92	2 333	5 522 333	-480 000	1,83 %	26.03.15	100 %
Exmar	N00010714512	NOK	Oslo Bors	3 000 000	3 000 000	99,98	43 563	3 042 963	-600	1,01 %	07.01.15	100 %
Crayon Group Holding	N00010714595	NOK	0	3 000 000	3 000 000	99,25	45 305	3 022 805	-22 500	1,00 %	10.01.15	100 %
TiZir Ltd 12/17	N00010660400	USD	Nordic ABM	1 000 000	6 246 795	80,75	173 560	6 220 201	-200 154	2,07 %	28.03.15	100 %
Borgestad	N00010720766	NOK	Oslo Bors	7 000 000	7 022 500	100,25	149 693	7 167 193	-5 000	2,38 %	05.01.15	100 %
Høegh LNG Holdings 12/17 FRN	N00010660954	NOK	Nordic ABM	5 000 000	5 275 000	101,12	94 563	5 150 563	-219 000	1,71 %	05.01.15	100 %
Dolphin Group	N00010697220	NOK	Oslo Bors	7 000 000	6 557 500	81,37	46 208	5 742 108	-861 600	1,91 %	05.03.15	100 %
Seadrill	N00010673148	NOK	Oslo Bors	8 000 000	7 575 000	85,5	22 547	6 862 547	-735 000	2,28 %	12.03.15	100 %
REM Offshore ASA 03/14/18	N00010672835	NOK	0	10 000 000	10 175 000	95,69	32 089	9 601 089	-606 000	3,19 %	16.03.15	100 %
Pioneer Public Propertie	N00010674377	NOK	Nordic ABM	5 000 000	5 050 000	99,5	79 311	5 054 311	-75 000	1,68 %	05.01.15	100 %
Boa Sbl AS	N00010675051	NOK	Nordic ABM	5 663 597	5 720 233	87,5	80 650	5 036 297	-764 586	1,67 %	20.01.15	100 %
REC Silicon	N00010607476	NOK	Oslo Bors	6 080 000	6 080 000	96,81	387 863	6 196 463	-271 400	2,06 %	03.05.15	100 %
Volstad Shipping AS	N00010680069	NOK	Nordic ABM	15 000 000	15 225 000	94,5	105 188	14 280 188	-1 050 000	4,74 %	27.02.15	100 %
Beerenberg Holdco II	N00010713738	NOK	Oslo Bors	6 000 000	6 000 000	80,5	2 167	4 832 167	-1 170 000	1,60 %	27.03.15	100 %
Bassdrill Alpha LTD	N00010684327	USD	Not Classified	2 364 035	13 909 972	89,5	316 456	16 159 863	1 933 435	5,37 %	05.01.15	100 %
E Forland	N00010686561	NOK	Nordic ABM	14 596 413	14 975 920	94	91 848	13 812 476	-1 255 292	4,59 %	04.03.15	100 %
North Atlantic Drilling	N00010692411	NOK	Oslo Bors	5 000 000	5 037 500	64,84	51 581	3 293 581	-1 795 500	1,09 %	30.01.15	100 %
Odffjell SE 12/18 FRN	N00010664758	NOK	0	4 000 000	4 200 000	94,94	25 324	3 822 924	-402 400	1,27 %	03.03.15	100 %
Boa Offshore	N00010699077	NOK	Nordic ABM	13 000 000	13 227 500	84,75	38 588	11 056 088	-2 210 000	3,67 %	18.03.15	100 %
Fred Olsen Energy	N00010704125	NOK	Oslo Bors	8 000 000	7 480 000	88,81	34 100	7 138 900	-375 200	2,37 %	27.02.15	100 %
Siem Offshore	N00010708670	NOK	Oslo Bors	3 000 000	3 017 500	93,25	983	2 798 483	-220 000	0,93 %	30.03.15	100 %
Digiplex Fetsund AS	N00010712870	NOK	Oslo Bors	3 000 000	3 000 000	100,5	9 333	3 024 333	15 000	1,00 %	11.03.15	100 %
Nordic Service Partners	SE0005994217	SEK	Stockholm	2 000 000	1 828 800	96	588	1 843 980	14 592	0,61 %	27.03.15	100 %
Pioneer PB Prop	N00010714124	NOK	Oslo Bors	5 000 000	5 000 000	100,13	1 667	5 008 167	6 500	1,66 %	27.03.15	100 %
Polarcus	N00010714389	NOK	Oslo Bors	5 000 000	5 000 000	45,61	103 833	2 384 333	-2 719 500	0,79 %	08.01.15	100 %
WEIFA	N00010714470	NOK	Oslo Bors	7 000 000	7 053 250	100,75	58 800	7 111 300	-750	2,36 %	09.02.15	100 %
Salamander Energy	N00010697279	USD	Nordic ABM	1 000 000	5 943 732	95	2 000	7 115 695	1 169 963	2,36 %	30.06.15	100 %
Aker ASA Float 06/06/20	N00010680317	NOK	Oslo Bors	5 000 000	5 131 250	94,76	17 953	4 755 953	-393 250	1,58 %	06.03.15	100 %
Det norske oljeselskap	N00010684145	NOK	Oslo Bors	6 000 000	6 254 000	96	99 750	5 859 750	-494 000	1,95 %	02.01.15	100 %
Bonheur	N00010714538	NOK	Oslo Bors	3 000 000	3 000 000	85,97	35 483	2 614 583	-420 900	0,87 %	09.01.15	100 %
Wilh. Wilhelmsen ASA	N00010351281	NOK	Nordic ABM	7 000 000	6 405 000	88,2	34 125	6 208 125	-231 000	2,06 %	26.01.15	100 %
Sum obligasjoner					303 436 899		3 667 646	286 599 988	-20 504 557	95,19 %		
Songa 4 12/23/19	N00010697329	USD	Oslo Bors	500 000	3 116 213	79,33	3 282	2 973 437	-146 058	0,99 %	23.06.15	100 %
Sum konvertible					3 116 213		3 282	2 973 437	-146 058	0,99 %		
Sum verdipapirer					306 553 112		3 670 928	289 573 423	-20 650 617	96,18 %		
Bankinnskudd NOK		NOK		0	11 581 240			11 581 240		3,85 %		
Bankinnskudd SEK		SEK		29 060	27 681			30 617	2 936	0,01 %		
Bankinnskudd USD		USD		278	2 071			2 290	220	0,00 %		
Sum bankinnskudd					11 610 991		0	11 614 149	3 156	3,9 %		
Valutaterminer NOK		NOK Forward										
Valutaterminer USD	22. januar 2015	USD Forward		49 078 770	49 078 770	1,00		49 078 770	0	16,30 %		
Valutaterminer SEK	22. januar 2015	SEK Forward		-6 400 000	-47 247 360	1,00		-47 954 460	-707 100	-15,93 %		
	22. januar 2015	SEK		-1 900 000	-1 831 410	1,00		-1 825 353	6 057	-0,61 %		
Sum valuta sikringer								-701 043	-701 043	-0,2 %		
Fordringer							0	871 692	871 692	0,3 %		
Gjeld							-276 539	-276 539		-0,1 %		
Sum totalt					317 887 429		4 542 618	301 081 681	-21 348 502	100,0 %		

REVISORS BERETNING FOR 2014

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for verdipapirfondene **Fondsfinans Spar, Fondsfinans Aktiv, Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi, Fondsfinans Energi, Fondsfinans High Yield og Fondsfinans Kreditt**, som viser et resultat på

Fondsfinans Spar	189 061 007
Fondsfinans Aktiv	3 564 449
Fondsfinans Farmais-Bioteknologi	77 313 496
Fondsfinans Energi	- 6 483 531
Fondsfinans High Yield	- 15 213 679
Fondsfinans Kreditt	- 2 024 661

Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Forvaltningsselskapets styre og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som ledelsen finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utføre revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Adresse:
Postb. 1942 Vikta
0125 Oslo

Besøksadresse:
Olav V's gate 6
0161 Oslo

Telefon:
+47 2193 9300

Telefax:
+47 2193 9301

Nettside:
www.partnerrevisjon.no

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til verdipapirfondene **Fondsfinans Spar, Fondsfinans Aktiv, Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi, Fondsfinans Energi, Fondsfinans High Yield og Fondsfinans Kreditt** per 31. desember 2014, og av resultater, for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet i fondene Fondsfinans Spar, Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi, og forslaget til dekning av tap i fondene Fondsfinans Energi, Fondsfinans High Yield og Fondsfinans Kreditt er konsistente med årsregnskapene og er i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold Internasjonal standard for attestasjonsoppdrag ISAE 3000-“Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon”, mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Oslo, 4. mars 2015

PARTNER REVISJON DA



Anne Gudrid Tomterstad
Statsautorisert revisor

Adresse:
Postb. 1942 Vika
0125 Oslo

Besøksadresse:
Olav V's gate 6
0161 Oslo

Telefon:
+47 2193 9300

Telefax:
+47 2193 9301

Nettside:
www.partnerrevisjon.no



FF FONDSFINANS
KAPITALFORVALTNING

FONDSFINANS KAPITALFORVALTNING AS, HAAKON VII'S GATE 2, POSTBOKS 1205 VIKA, N-0110 OSLO
TLF: +47 23 11 30 00, FAX: +47 23 11 30 85, FORETAKSNUMMER: 981635647, fond@fondsfinans.no