



Årsrapport 2011

Verdipapirfond

Innhold

Bakgrunn og kort om vår investeringsfilosofi.....	2
Kapitalforvaltningsmiljøet i Fondsfinans.....	2
Årsberetning for 2011.....	3
Markedsutviklingen i 2011 og utsikter for 2012.....	6
Årsregnskap 2011.....	7
Noter til fondene.....	8
• Samlenoter (note 1 samt note 4 til note 12).....	8
• Informasjon om fondene (note 2).....	11
• Verdipapirporteføljer (note 3).....	15
Begrepsforklaringer.....	18
Revisjonsberetning.....	19



Bakgrunn og kort om vår investeringsfilosofi

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

Vi har fire verdipapirfond som plasserer i aksjer. To av fondene investerer i norske aksjer, og to er globale bransjefond. Satsingen på norske fond reflekterer vår kompetanse om norsk næringsliv og rammebetingelser. De globale bransjefondene investerer i bransjer som etter vår oppfatning har stort vekstpotensiale.

INVESTERINGSFILOSOFI

Investeringsfilosofien bygger på aktiv forvaltning gjennom «stock-picking».

Vi investerer i verdipapirer som, basert på våre fundamentale analyser, har

høy forventet avkastning i forhold til verdipapirenes risiko – uavhengig av referanseindeksens sammensetning.

Vi legger vekt på å forstå virksomheten til de selskapene vi investerer i. Vi søker først kvalitativ forståelse og innsikt, og deretter analyserer vi selskapets finansielle data. Gjennom grundig analyse og forståelse mener vi å ha et fortrinn som muliggjør investering i selskaper med undervurdert vekst, undervurdert verdi eller med et potensiale for strukturspill (restrukturerings- eller oppkjøpskandidater, eventuelt skifte i ledelse eller strategi). Normalt vil aksjeforføljen inneha en høy andel såkalte «value»-selskaper.

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. Det investeres 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.

Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA vil bl.a. gjennom deltakelse på generalforsamlinger og ved utøvelse av stemmerett, søke å medvirke til at gode prinsipper for eierstyring og selskapsledelse etterleves.

Kapitalforvaltningsmiljøet i Fondsfinans



JENS VIG (F. 1954), ADM. DIREKTØR (fra venstre i bildet)

Vig er utdannet siviløkonom HAE fra NHH (1977/1980) og har videreutdanning som Autorisert Finansanalytiker (1990). Vig har mer enn 30 års erfaring fra finansmarkedene. Han har tidligere vært ansatt ved Oslo Børs, i DnC og Fondsfinans. Vig begynte i selskapet i 2005.

GRETHE CHRISTINE HAGEN (F. 1963), ØKONOMISJEF

Hagen er utdannet diplomøkonom (1991) og revisor (1993) fra Handelshøyskolen BI. Hun har tidligere arbeidet i Kreditkassen, Avanse Forvaltning og Verdipapirsentralen. Hagen begynte i selskapet i 2000.

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.

ANNE-LISE ALMELAND (F. 1962), CONTROLLER

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

LASSE HALVORSEN (F. 1946), PORTEFØLJEFORVALTER

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

ODD HELLEM (F. 1954), INVESTERINGS-DIREKTØR

Hellem er utdannet siviløkonom fra NHH i 1977. Han har videreutdanning som

Autorisert Finansanalytiker (1993), Porteføljevaltereksamen 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.

HELGE KALAND (F. 1973), PORTEFØLJEFORVALTER

Kaland er utdannet Cand. mag (sos.øk) fra UiB og Høyere avdelingseksamen fra NHH. Kaland er styreformann i Høyergruppen, og styremedlem i Bugge & Olsen og i familieselskapet Fredrik Falck Frås. Kaland begynte i selskapet i 2005.

THOMAS NGUYEN (F. 1988), ØKONOMIMEDARBEIDER (DEL-TID)

Nguyen går siste året på master i regnskap og revisjon ved Handelshøyskolen BI. Han begynte i selskapet i 2009.

MATS CLARHÅLL (F. 1976), SALGSSJEF

Clarhäll er utdannet siviløkonom fra Stockholms Universitet i 2002. Han har tidligere vært ansatt i Mandatum Kapitalforvaltning, Terra Securities, Carnegie og Fondsfinans. Clarhäll begynte i selskapet i 2010.

Årsberetning for 2011

FONDSFINANS SPAR SLO FONDSINDEKSEN FOR SYVENDE ÅR PÅ RAD!

2011 ble ikke et godt år for aksjeinvestorer. Fondsindeksen for Oslo Børs falt 18,8%. Morgan Stanleys verdensindeks falt 5,0% i 2011 (i USD). Regnet i NOK sank Morgan Stanleys verdensindeks 2,7%.

Vårt viktigste fond, Fondsfinans Spar, falt 18,2%, noe mindre enn fondsindeksen. Fondsfinans Spar har hatt bedre avkastning enn fondsindeksen syv år på rad!

Vårt norske kombinasjonsfond Fondsfinans Aktiv falt noe mindre, -13,6%. Siden dette er et kombinasjonsfond skal det over tid ikke ha mer enn 80% investert i aksjer. Et kombinasjonsfond må derfor forventes å ha noe bedre avkastning enn et aksjefond i år med fallende aksjemarked.

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi steg respektable 3,8% i 2011. Fondet har ingen referanseindeks, men til sammenligning kan nevnes at Nasdaq Biotech Index hadde en oppgang på 14,6% (omregnet i NOK) og S&P Health Care Index en oppgang på 15,5% (omregnet i NOK).

Fondsfinans Alternativ Energi falt med 32,3% i 2011. Fondet har ingen referanseindeks, men til sammenligning kan nevnes at Standard & Poor Global Clean Energy Index falt 43,0% (regnet i NOK).

FONDSFINANS SPAR – MANGE KÅRINGER SOM BESTE NORSKE AKSJEFOND

Gjennom de siste årene har Fondsfinans Spar mottatt mange priser som beste norske aksjefond. Dette gjelder Thomson Reuters (tre år på rad), Kapital (to år på rad) Dine Penger (to år på rad) og Morningstar (et år).

FONDSFINANS-FONDENE HAR HØY RANKING!

Fondsfinans Spar, Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi er alle tildelt fem stjerner av Morningstar. Morningstars rating måler fondenes risikostjusterte avkastning justert for avgifter. Fondene rangeres relativt mot hverandre innenfor Morningstars kategorier. Fem stjerner gis til de 10% beste fondene, fire stjerner gis til de neste 22,5%. Fondsfinans Alternativ Energi har to stjerner på Morningstars 3-års rating.

FORVALTNINGSKAPITALEN

Samlet forvaltningskapital utgjorde NOK 1.255 mill. pr. 31. desember 2011, en

økning på NOK 247 mill. siden foregående årsskifte. I 2011 hadde vi tegninger for tilsammen NOK 626 mill (NOK 303 mill i 2010) og innløsninger for tilsammen NOK 213 mill (NOK 219 mill i 2010). Fondene har samlet 868 kundeforhold ved årets utgang. Ved årets begynnelse var tilsvarende tall 468.

INVESTERINGSFILOSOFIEN

Investeringsfilosofien er basert på «stock picking», dvs utvelgelse av enkeltelskaper som antas å ha et gunstig forhold mellom forventet avkastning og risiko. God differensiering skal bidra til å begrense porteføljerisikoen. Investeringsbeslutningene baseres på grundig analyse og forståelse av selskapene, samt deres markedsforhold og rammebetingelser.

Det legges vekt på at selskapene det investeres i skal følge sunne eierstyringsprinsipper (corporate governance). Det investeres 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.

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. Fra oppstart 16.12.2002 til 31.12.2011 har fondet hatt en verdistigning på 362%, mot en oppgang på 209% for Oslo Børs Fondsindeks som er fondets referanseindeks. I sum for de siste fem årene har fondet hatt en verdistigning på 15%, mens referanseindeksen har sunket 21%.

Fondsfinans Aktiv

Fondsfinans Aktiv kan kun være investert i norske verdipapirer. Som et kombinasjonsfond skal fondet normalt være under 80% investert i egenkapitalinstrumenter. Imidlertid kan fondet til tider avvike fra dette utfra forvalters forventninger om markedsutviklingen. Over tid vil fondet ligge like under 80% i egenkapitalinstrumenter.



Styret i Fondsfinans Kapitalforvaltning



Styreleder Erik Must er 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 rådgivning og investeringer innen eiendom og industri. Han er utdannet siviløkonom BI (1971) og BMA, University of Wisconsin (1974).

Fra oppstart 04.04.2000 til 31.12.2011 har fondet hatt en verdioppgang på 164%, mot en oppgang på 87% for Oslo Børs Fondsindeks som er fondets referanseindeks. I sum for de siste fem årene har fondet hatt en verdistigning på 8%, mens referanseindeksen har sunket 21%.

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi er et globalt bransjefond som hovedsakelig investerer i selskaper innenfor farmasi og bioteknologi. Avkastningen måles ikke mot noen spesiell referanseindeks. Fra oppstart 27.06.2000 til 31.12.2011 har fondet hatt en verdiøkning på 15%, mens det har vist en oppgang på 16% i løpet av de siste fem årene.

Fondsfinans Alternativ Energi

Fondsfinans Alternativ Energi er et globalt bransjefond. Fondet investerer i selskaper som driver med klimavennlig energi, først og fremst fornybar energi som sol og vind, men også i CO2 rensing og lagring er innenfor investeringsmandatet. Fondet er et aksjefond og skal være mer enn 80% i egenkapitalinstrumenter. Fondsfinans Alternativ Energi ble etablert 25. oktober 2007 ved at det gamle fondet Fondsfinans IT-Telecom fikk nytt investeringsmandat. Fra omleggingen har fondet falt med 70%.

VERDIUTVIKLING OG RISIKOPROFIL

For en nærmere oversikt over fondenes verdiutvikling og risikoprofil vises til Note 2 «Informasjon om fondene».

RISIKOSTYRING

Operasjonell risiko

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 ASA har etablert rutiner som skal redusere risiko for operasjonelle feil til et minimum. Dette innebærer bl.a. at det er dobbeltkontroll 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 ASA følger på daglig basis utviklingen i hvert enkelt verdipapirfond. Dette innebærer bl.a. 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 tilfredstiller krav til spredning i enkeltverdipapirer mv. ihht. lov om verdipapirfond.

Alle våre fond er såkalte «stockpickerfond» uten noen krav til bestemte maksimumsavvik fra vektene i eventuelle referanseindekser. De to norske fondene er generelle fond, mens de to globale fondene er bransjefond. Bransjefond har vanligvis høyere risiko enn generelle fond.

De to globale fondenes plasseringer i utenlandsk valuta valutases ikke. Dette er i henhold til fondenes vedtekter. Finansiell risiko for disse fondene vil derfor også omfatte valutarisiko.

Vedtektene til fondene åpner for handel i derivater i et begrenset omfang. Ved årsskiftet var det ingen utstedte eller kjøpte opsjoner i regnskapene for fondene.

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

FONDSFINANS KAPITALFORVALTNING ASA

Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA er forretningsfører og forvalter for verdipapirfondene Fondsfinans Aktiv, Fondsfinans Spar, Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi og Fondsfinans Alternativ Energi.

Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA er heleid av Erik Must AS. Virksomheten drives i Haakon VII's gate 2 i Oslo.

Fokus Bank ASA er depotmottaker for alle fondene. Verdipapirsentralen fører fondenes andelseierregistre.

Arbeidsmiljøet i forvaltningsselskapet er godt. Ved utgangen av 2011 var det åtte ansatte i forvaltningsselskapet, herav to kvinner og seks menn.

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

Det er et mål å øke forvaltningskapitalen.

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 resultat-regnskap.

FREMTIDSUTSIKTER

2011 ble et år preget av betydelige gjeldsproblemer. Først stanget USA i sitt selvpålagte gjeldstak, og deretter ble fokus flyttet til Europa hvor en rekke land viste seg å ha betydelige gjeldsproblemer. Problemene er størst i Hellas og Portugal, men også Italia, Spania, Irland og Frankrike har høy gjeld. I 2011 ble det iverksatt flere tiltak for å gjenopprette tilliten i markedet. Det kanskje viktigste tiltaket kom i desember da over 500 europeiske banker ble tilført nesten 500 mrd euro i likviditet fra Den europeiske sentralbanken i form av et tre-årig låneprogram med rente 1%. Dette bidro til at stemningen i aksjemarkedet ble noe bedre, og i midten av desember 2011 snudde børsene oppover.

Vurdert etter de inntjeningsforventningene vi har til de børsnoterte norske selskapene i forhold til kursene ved utgangen av 2011, legger vi til grunn at kursutviklingen på Oslo Børs i 2012 vil være god. Etter vår oppfatning er verken det norske eller de internasjonale aksjemarkedene dyre målt på tradisjonelle nøkkeltall som P/E (Price/Earning) og P/B (Price/Book). I forhold til toppnivåene er det fortsatt godt potensiale for kursstigning både internasjonalt og i Norge. Dessuten er rentenivået fortsatt forholdsvis lavt, og det er derfor utsikter til et godt år for aksjeinvestorene i 2012.



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, 14. februar 2012
Styret i Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA

Erik Must
Styrets leder

Cathrine Ulrichsen
Aksjonærvalgt

Cathrine Halle
Aksjonærvalgt

Øyvind B. Kristiansen
Andelseiervalgt

Øyvind A. Brøymer
Andelseiervalgt

Jens Vig
Adm. direktør

Markedsutviklingen i 2011 og utsikter for 2012

2011 ble et dårlig år for norske aksjeinvestorer. Fondsindeksen for Oslo Børs falt hele 18,8%, mens Hovedindeksen falt 12,5%. Det norske aksjemarkedet var svakere enn verden og de fleste vestlige aksjemarkeder forøvrig. MSCI World Index falt 2,7%, FTSE 100 Index (Storbritania) steg 0,3%, Deutsche Borse Index (Tyskland) falt 15,5%, OMX Stockh 30 Index (Sverige) falt 11,8% og OMX Copen 20 Index (Danmark) falt 14,2%. Børsene i vekstmarkedene falt mer enn de vestlige børsene. Således falt MSCI Emerging Market Index 16,4% (alle avkastningstall i dette avsnittet i NOK).

Den svake utviklingen på børsen kom i andre halvår. Begynnelsen av året var preget av optimisme, gode utsikter og stigende børser. Det kom et brått fall i forbindelse med jordskjelvet og den etterfølgende flodbølgen i Japan 11. mars. Tsunamien resulterte i mange omkomne og svært omfattende ødeleggelser, ikke minst fikk atomkraftverket Fukushima betydelige problemer.

Men det var først når fokus ble rettet mot de betydelige gjeldsproblemene at stemningen i aksjemarkedet ble negativ. USA stanget i sitt selvpålagte gjeldstak, og det var harde forhandlinger mellom Obama og opposisjonen før man fikk hevet taket. Fokus ble etterhvert rettet mot de betydelige gjeldsproblemene i Europa. Det er særlig landene langs Middelhavet som har levd over evne og som har altfor stor gjeld. Krisen er størst i Hellas og Portugal, men også Italia og Spania har betydelige problemer. Også Frankrike og Irland har stor utenlandsgjeld. Frykt for betydelig lavere økonomisk vekst, store bankproblemer og sammenbrudd for euro preget etterhvert stemningen i aksjemarkedet. Hellas, Spania og Italia skiftet regjering for å prøve å gjenvinne tillit i markedet. Omfattende tiltak ble etterhvert iverksatt for å overvinne problemene. I desember ble over 500 europeiske banker tilført nesten 500 mrd euro i likviditet fra Den europeiske sentralbanken i form av et tre-årig låneprogram med rente 1%. Dette bidro til at stemningen i aksjemarkedet ble bedre.

Finansmarkedets tillit til euro fikk naturlig nok en knekk i 2011. For året som helhet falt euro 3,1% i forhold til USD. Japanske yen steg nesten 9% i forhold til euro. Norske kroner fulgte i stor grad euro i 2011. USD steg således 2,5% i forhold til NOK.

Mens mange råvarer steg i pris i første halvår, var det nedgang i andre halvår. Rogers råvareindeks endte med en nedgang på 7% i USD. Olje og gull steg i løpet av året, hhv 13% og 11%. Mange landbruksprodukter sank i pris, f.eks hvete falt 18% og sukker 27%. Kobber og aluminium sank hhv 21% og 18%.

Det var store forskjeller mellom de ulike sektorene på Oslo Børs i 2011. To sektorer skilte seg ut. Telekom steg 8% og Energi steg 4%. Synet på norsk kontinentalsokkel

ble endret i løpet av 2011 etter flere store funn. Dette vil sikre høy aktivitet i oljesektoren fremover. De dårligste delindeksene på Oslo Børs var Konsumvarer (-46%), IT (-40%), Materialer (-32%) og Forbruksvarer (-27%).

Den økonomiske veksten i verden i 2011 ser ut til å ende på omlag 3,5%. De siste årene har mye av veksten i verdensøkonomien funnet sted i land med fremvoksende økonomier, dvs i land som Kina, India og Brasil. Dette ser ut til å fortsette i 2012, selv om veksten kan bli noe lavere enn den har vært de siste årene. Det er klare tegn til at veksten i USA tar seg noe opp i 2012. Utsiktene er noe svakere for Europa der flere land ser ut til å være inne i en (mild) resesjonsperiode. For norsk økonomi er imidlertid utsiktene fortsatt svært gode. I sum tror vi at verdensøkonomien vil vokse 3-3,5% i 2012.

Ved begynnelsen av 2012 er norske aksjer priset forholdsvis lavt hvis man ser på ulike nøkkeltall som pris/bokført verdi og pris/fortjeneste. Vårt estimat for kursutviklingen på Oslo Børs i løpet av året er en kursstigning i området +15% til +25%, utfra nivået ved årets begynnelse da fondsindeksen var 359,5. Utfallsrommet er imidlertid mye større, vi ser for oss at ytterpunktene for indeksen ved slutten av året kan være 305 og 515 poeng, dvs -15% eller +40%. Det negative scenarieret kan utløses ved f.eks ved oljeprisfall eller en full krise i Europa pga gjeldssituasjonen. På den annen side kan en betydelig reduksjon av risikopremien og mangelen på attraktive alternative investeringer (lavt rentenivå) gjøre at aksjekursene stiger vesentlig mer enn 25%. Vår konklusjon er altså at det er utsikter til et godt år for aksjeinvestorer i 2012.




Årsregnskap 2011

		Fondsfinans Spar		Fondsfinans Aktiv		Fondsfinans Farmasi- Bioteknologi		Fondsfinans Alternativ Energi	
Resultatregnskap	Note	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Porteføljeginntekter og -kostnader									
Renteinntekter		285 474	1 245 242	487 707	563 522	81 982	38 851	15 413	7 530
Norske utbytter		22 831 370	10 669 795	2 049 864	1 180 370	81 000	85 500	142 320	61 000
Utenlandske utbytter		584 475	1 809 890		109 117	1 814 209	1 857 788	80 220	60 575
Gevinst (tap) ved realisasjon		16 172 331	130 479 115	3 962 496	9 350 747	(1 428 174)	9 014 974	(2 605 096)	(5 470 563)
Netto endring urealiserte kursgevinster (-tap)	3	(199 799 148)	8 783 287	(17 450 588)	2 147 122	5 008 259	(2 078 474)	(1 895 782)	3 218 229
Andre porteføljeginntekter (kostnader)		0	0	0	0	0	0	0	0
Porteføljeresultat		(159 925 497)	152 987 330	(10 950 521)	13 350 878	5 557 276	8 918 639	(4 262 924)	(2 123 230)
Forvaltningsinntekter og -kostnader mv.									
Provisjonsinntekter fra tegning/innløsning	8	1 247 458	644 734	23 605	5 832	134 906	42 684	3 841	4 206
Kostnader ved salg og innløsning av andeler		0	0	-	0	0	0	0	0
Fast Forvaltningsprovisjon	9	(9 213 965)	(6 694 524)	(810 592)	(747 756)	(1 133 122)	(858 880)	(111 411)	(132 634)
Resultatavhengig forvaltningsprovisjon	9					(108 704)	(489 768)	(13 779)	0
Andre inntekter		0	0	0	0	0	0	0	0
Andre kostnader	10	(241 990)	(112 252)	(40 560)	(40 585)	(24 070)	(23 817)	(6 184)	(8 093)
Forvaltningsresultat		(8 208 496)	(6 162 043)	(827 547)	(782 509)	(1 130 989)	(1 329 782)	(127 532)	(136 521)
Resultat før skattekostnad		(168 133 994)	146 825 287	(11 778 068)	12 568 369	4 426 287	7 588 857	(4 390 456)	(2 259 751)
Skattekostnad	11	(87 671)	(66 217)	-	0	(234 155)	(340 943)	(12 984)	(12 223)
Årsresultat		(168 221 665)	146 759 070	(11 778 068)	12 568 369	4 192 133	7 247 914	(4 403 441)	(2 271 974)
Anvendelse av årsresultat (dekning av tap)									
Netto utbetalt til andelseierne i året		0	0	0	0	0	0	0	0
Avsatt til utdeling til andelseierne		0	0	0	0	0	0	0	0
Overført til/fra opptjent egenkapital		(168 221 665)	146 759 070	(11 778 069)	12 568 369	4 192 133	7 247 914	(4 403 441)	(2 271 973)
Sum anvendelse av årsresultat		(168 221 665)	146 759 070	(11 778 069)	12 568 369	4 192 133	7 247 914	(4 403 441)	(2 271 973)
Balanse									
	Note	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10
Eiendeler									
Fondets verdipapirportefølje									
Aksjer	3	1 043 763 710	781 145 889	58 941 648	109 185 299	128 007 591	87 921 223	8 781 929	12 341 160
Obligasjoner		0	0	9 904 140	8 029 540	0	0	0	0
Sertifikater		0	0	0	0	0	0	0	0
Fordringer		0	0	0	0	0	0	0	0
Opptjente, ikke mottatte inntekter		224 029	0	68 895	0	123 698	66 911	0	0
Andre fordringer		0	4 180 498	703 226	4 133 093	0	0	0	0
Bankinnskudd		4 546 884	3 519 320	1 996 932	13 008 701	1 151 837	1 926 400	560 753	172 003
Sum eiendeler		1 048 534 623	788 845 706	71 614 841	134 356 633	129 283 126	89 914 534	9 342 682	12 513 164
Egenkapital									
Innskutt egenkapital									
Andelskapital til pålydende	6,7	226 208 092	139 337 665	27 086 370	43 935 928	112 502 842	81 146 585	41 569 248	38 810 920
Overkurs/underkurs	6	690 553 706	350 739 608	(91 564 344)	(57 479 564)	7 650 828	3 924 734	3 012 868	4 792 252
Opptjent egenkapital	6	128 567 215	296 788 880	135 907 087	147 685 156	8 724 574	4 532 442	(35 526 090)	(31 122 649)
Sum egenkapital	3	1 045 329 013	786 866 153	71 429 113	134 141 520	128 878 245	89 603 760	9 056 027	12 480 524
Gjeld									
Avsatt til utbetaling til andelseiere		0	0	0	0	0	0	0	0
Annen gjeld		3 205 610	1 979 553	185 728	215 112	404 881	310 774	286 655	32 640
Sum gjeld		3 205 610	1 979 553	185 728	215 112	404 881	310 774	286 655	32 640
Sum gjeld og egenkapital		1 048 534 623	788 845 706	71 614 841	134 356 633	129 283 126	89 914 534	9 342 682	12 513 164
Garantforpliktelser		Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen

Oslo 31. desember 2011
14. februar 2012


Erik Must
Styrets leder


Øyvind B. Kristiansen
Andelseiervalgt


Øyvind A. Brøymer
Andelseiervalgt


Cathrine Halle
Aksjonærvalgt


Cathrine Ulrichsen
Aksjonærvalgt


Jens Vig
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

Verdipapirer er vurdert til markedsкурser pr. 30.12.2011. Obligasjoner og sertifikater der det ikke eksisterer «market-maker»-курser prises mot den til enhver tid gjeldende yieldkurven. Unoterte aksjer er verdsatt etter siste omsetningskurs, verddivurderinger foretatt av meglerforbindelser og interne verddivurderinger.

Handelsdato benyttes for periodisering av inngåtte, ikke oppgjorte transaksjoner.

Verdipapirer i utenlandsk valuta er vurdert til gjeldende valutakurs ved tidspunkt for kursfastsettelse 31.12.2011.

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.

NOTE 2: INVESTERINGSSTRATEGI, FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG AVKASTNING

Se «Årsberetning for 2011» og «Informasjon om fondene» (side 3-5 og side 11-14).

NOTE 3: VERDIPAPIRPORTEFØLJE

Se «Verdipapirportefølje» (side 15-18).

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 OMLØPSSHASTIGHET 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. stats sertifikater er imidlertid ikke inkludert da dette er å anse som alternativ plassering av likviditet.

Fond	Omløpshastighet	Kurtasje til meglere
Fondsfinans Spar	1,07	4 180 678
Fondsfinans Aktiv	0,84	242 853
Fondsfinans Farmasi –Bioteknologi	0,37	242 398
Fondsfinans Alternativ Energi	0,70	24 784

NOTE 6: EGENKAPITAL

	Fondsfinans Spar	Fondsfinans Aktiv	Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	Fondsfinans Alternativ Energi
Egenkapital pr.01.01.11	786 866 153	134 141 520	89 603 760	12 480 524
+ Årsresultat 2011	(168 221 665)	(11 778 069)	4 192 133	(4 403 441)
+ Tegninger 2011	580 168 177	2 939 122	40 819 193	1 130 608
- Innløsninger 2011	(153 483 652)	(53 873 460)	(5 736 841)	(151 665)
Korreksjon av kostpris	-	-	-	-
= Egenkapital pr. 31.12.11	1 045 329 013	71 429 112	128 878 245	9 056 027

NOTE 7: ANDELER

Fond	Innløsningskurs pr. andel			Antall utstedte andeler		
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
Fondsfinans Spar	4 581,2577	5 635,8815	4 611,8525	132 391,3814	139 174,1940	226 208,0927
Fondsfinans Aktiv	26 166,2086	30 470,0237	26 317,9941	2 748,9529	4 393,5929	2 708,6371
Fondsfinans Farmasi –Bioteknologi	10 072,4307	11 008,7160	11 421,1843	7734,4181	8 024,3644	11 250,2838
Fondsfinans Alternativ Energi*	3 736,0472	3 206,0774	2 172,0039	4 265,6742	3 881,0920	4 156,9248

*Fondet skiftet navn og investeringsmandat pr. 25.10.2007.

Innløsningskursen er beregnet ut fra netto andelsverdi pr. 31.12.2011 med fradrag av hhv. 0,2 prosent for Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Spar, og 0,3 prosent for Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi og Fondsfinans Alternativ Energi. Fradraget er gebyr til fondene ved innløsning.

NOTE 8: PROVISJONSINNTEKTER FRA TEGNING OG INNLØSNING AV ANDELER

Grunnlaget for beregning av provisjonsinntekter fra tegning og innløsning av andeler i verdipapirfondet er netto andelsverdi. Ved tegning og innløsning av andeler i fondet vil andelseier bli belastet med tegnings- og innløsningsprovisjon ihht. tabellen. Disse inntektene går til dekning av fondets omkostninger ved kjøp og salg av verdipapirer.

Fond	Tegningsprovisjon i 2011	Innløsningsprovisjon - kurtasje	Forvaltnings- provisjon p.a	Minsteinnskudd
Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Spar	0,2 %	0,2 %	*1,0 %	kr. 100 000
Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi og Fondsfinans Alternativ Energi	0,3 %	0,3 %	**1,0 %	kr. 100 000

* 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 ASA, 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 2011 beregnet en differensiert forvaltningsprovisjon til andelseierne etter en trappetrinnsmodell. 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 Alternativ 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. Begge fond ble belastet med resultatavhengig provisjon i første kvartal 2011.

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

NOTE 10: ANDRE KOSTNADER

I posten andre kostnader inngår depot- og kontoholdsgebyr til depotmottaker, Fokus Bank. Grunnlaget for beregning av godtgjørelse til depotmottaker er forvaltningskapitalen og fordelingen mellom norske og utenlandske verdipapirer ved utgangen av måneden (verdibasert godtgjørelse). Den verdibaserte godtgjørelsen utgjør p.t. 0,075 promille p.a. for beholdningen av norske aksjer, 0,30 promille for beholdningen av utenlandske aksjer og 0,5 promille for beholdning av norske sertifikater og obligasjoner. I tillegg til den verdibaserte godtgjørelsen tilkommer en transaksjonsbasert godtgjørelse basert på enkelttransaksjoner ved kjøp og salg av verdipapirer. Den transaksjonsbaserte godtgjørelsen utgjør kr. 80 pr. norsk transaksjon og inntil kr. 380 pr. utenlandsk transaksjon. Ved handler i utenlandske verdipapirer tilkommer også transaksjonsgebyrer i utenlandsk valuta. Det er kun de transaksjonsbaserte gebyrene som belastes verdipapirfondene. Den verdibaserte godtgjørelsen belastes i sin helhet forvaltningsselskapet, Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA. Posten andre kostnader inneholder også kostnadsført kurtasje ved salg av verdipapirer.

NOTE 11: SKATTEKOSTNAD

I utgangspunktet er gevinst/tap ved realisasjon av aksjer i aksjefond ikke skattepliktig/fradragsberettiget. Dette gjelder også aksjeutbytte mottatt fra selskaper innenfor EØS. Med virkning fra 7. oktober 2008 skal 3% av netto skattefrie inntekter i aksjefondet likevel inntektsføres. Dette medførte ingen skatt i våre aksjefond for 2011.

Skattekostnad knytter seg til kildeskatt på utenlandsk utbytte mottatt fra selskaper hjemmehørende utenfor EØS.

Fondene betaler ikke formueskatt.

NOTE 12: SKJERMINGSRENTE/RISK-VERDIER

	Fondsfinans Spar	Fondsfinans Aktiv	Fondsfinans Farmasi- Bioteknologi	Fondsfinans Alternativ Energi*
<i>Organisasjonsnummer</i>	884 494 362	981 635 728	981 635 655	881 635 682
SKJERMINGSRENTE				
pr. 1. januar 2012	1,5			
pr. 1. januar 2011	1,6			
pr. 1. januar 2010	1,3			
pr. 1. januar 2009	3,8			
pr. 1. januar 2008	3,3			
pr. 1. januar 2007	2,1			
RISK PR. ANDEL				
pr. 1. januar 2006	(51,41)	(329,64)	(27,38)	(10,18)
pr. 1. januar 2005	(45,05)	(273,45)	(2,45)	(27,71)
pr. 1. januar 2004	(6,35)	119,66	0,00	(24,44)
pr. 1. januar 2003	15,49	249,39	30,56	6,51
pr. 1. januar 2002	-	283,70	71,95	242,51
pr. 1. januar 2001	-	465,68	119,73	85,69
pr. 1. januar 2000	-	-	-	-
Sum RISK pr. andel	(87,32)	515,34	192,41	272,38

* Fondet skiftet navn og investeringsmandat pr. 25.10.2007



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 ASA 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 mottatte aksjeutbytter til andelseierne.

FAKTA OM FONDET

Etableringsdato	16-12-02
Fondstype	Aksjefond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2011	4 621,09
Forvaltningskapital pr. 31.12.2011	kr. 1045,33 mill
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Oslo Børs Fondsindeks
Rating pr. 31.12.2011	★★★★★ Overall Morningstar Rating™

RISIKOMÅL

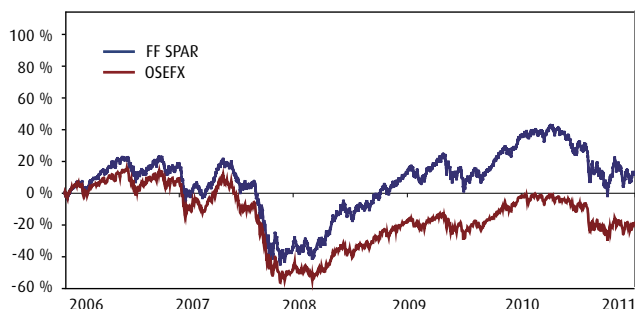
Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes vanligvis på årlig basis basert på fondets månedsavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdsvingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO

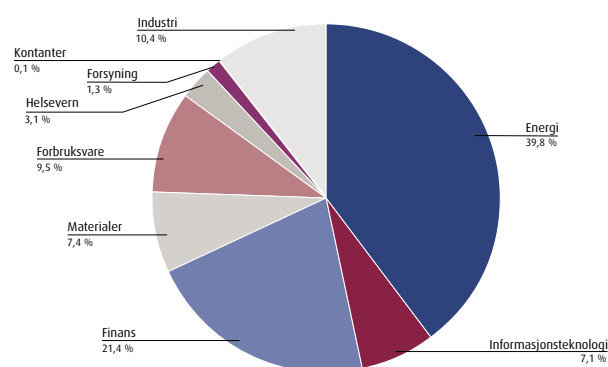
År	Fondsfinans Spar		Oslo Børs Fondsindeks	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
2011	-18,2 %	20,9 %	-18,8 %	19,0 %
2010	23,0 %	25,2 %	22,3 %	25,0 %
2009	82,2 %	21,4 %	70,1 %	22,8 %
2008	-48,2 %	44,4 %	-57,4 %	49,6 %
2007	20,7 %	14,0 %	10,2 %	13,5 %
Siden oppstart	362,1 %	25,2 %	209,3 %	26,4 %

NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)

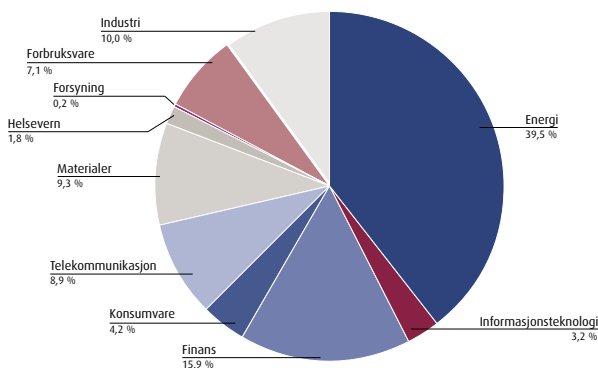
	Siste 3 år	Siste 5 år
Tracking error	6,0 %	6,3 %
Information Ratio	0,55	1,16
Sharpe Ratio	0,88	0,13
Sharpe Ratio OSEFX	0,77	-0,10



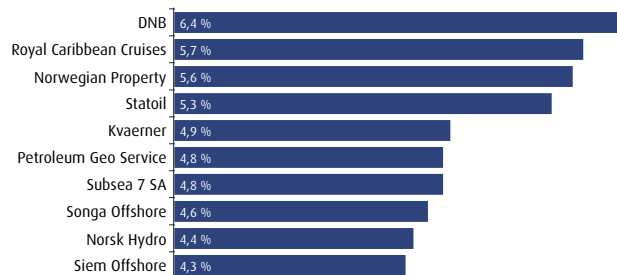
Verdipapirfondet Fondsfinans Spar - vs Oslo Børs Fondsindeks
Verdiutvikling siste 5 år (31.12.06 - 31.12.2011)



Bransjevis fordeling Fondsfinans Spar



Bransjevis fordeling Oslo Børs Fondsindeks



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter

Fondsfinans Aktiv

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, rentebærende verdipapirer og bankinnskudd. Over tid vil fondet være like under 80% investert i egenkapitalinstrumenter. Fondet vil ved negative utsikter vedrørende kursutviklingen for det norske aksjemarkedet, kunne utnytte adgangen til å plassere sine eiendeler helt eller delvis i rentebærende verdipapirer og bankinnskudd. Slike rentebærende verdipapirer skal være utstedt eller garantert av Den norske Stat og med gjenværende løpetid under ett år. Inntil 10 prosent av fondets eiendeler kan plasseres i unoterte egenkapital-instrumenter, se for øvrig vedtektenes §5. Inntil 20 prosent av fondets eiendeler kan plasseres som innskudd i bank. Fondsfinans Kapitalforvaltning ASA 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. 31.12.2011	26 370,74
Forvaltningskapital pr. 31.12.2011	kr. 71,43 mill
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Oslo Børs Fondsindeks
Rating pr. 31.12.2011	★★★★★ Overall Morningstar Rating™

RISIKOMÅL

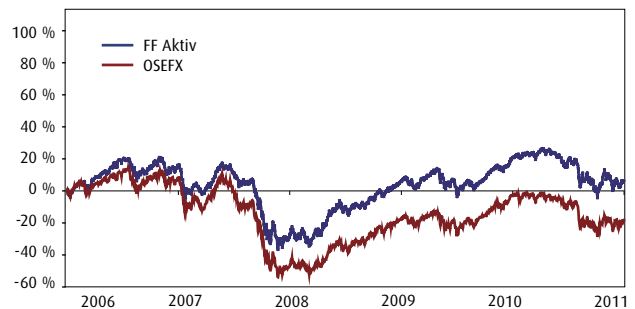
Som risikomål for fondet benyttes standardavvik. Standardavviket beregnes på årlig basis basert på fondets månedsavkastning. Standardavviket sier dermed noe om fondets verdisingninger over en periode på 12 måneder.

AVKASTNING OG RISIKO

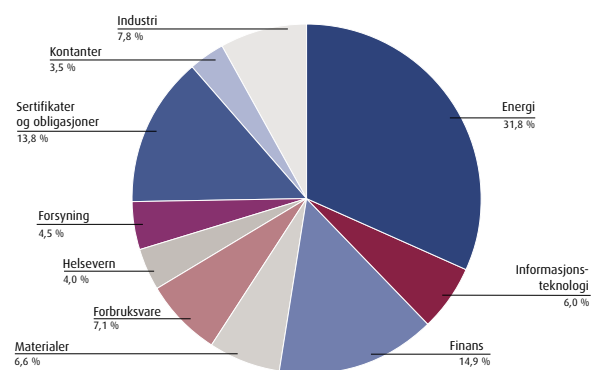
År	Fondsfinans Aktiv		Oslo Børs Fondsindeks	
	Avkastning	Standardavvik	Avkastning	Standardavvik
2011	-13,6 %	17,0 %	-18,8 %	19,0 %
2010	16,5 %	20,6 %	22,3 %	25,0 %
2009	55,2 %	17,2 %	70,1 %	22,8 %
2008	-42,0 %	38,6 %	-57,4 %	49,6 %
2007	19,4 %	13,5 %	10,2 %	13,5 %
Siden oppstart	163,7 %	22,1 %	87,4 %	25,9 %

NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)

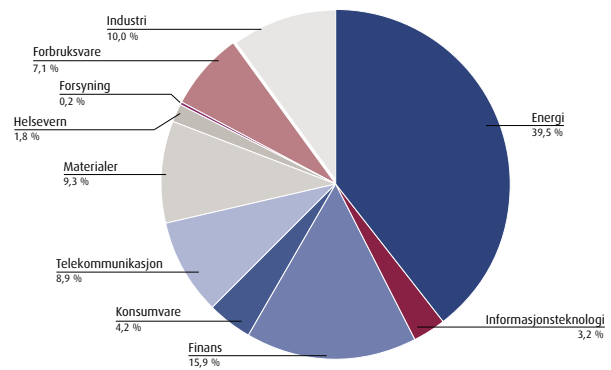
	Siste 3 år	Siste 5 år
Tracking error	7,3 %	8,8 %
Information Ratio	-0,43	0,69
Sharpe Ratio	0,76	0,05
Sharpe Ratio OSEFX	0,77	-0,10



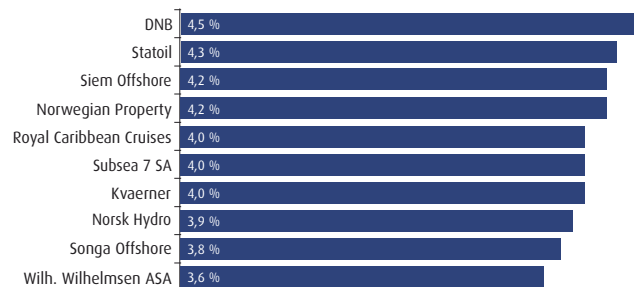
Verdipapirfondet Fondsfinans Aktiv - vs Oslo Børs Fondsindeks
Verdiutvikling siste 5 år (31.12.2006 - 31.12.2011)



Bransjevis fordeling Fondsfinans Aktiv



Bransjevis fordeling Oslo Børs Fondsindeks



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet investerer globalt i selskaper primært beskjeftiget med eller med vesentlig økonomisk interesse innen forskning, utvikling eller produksjon av farmasøytiske eller bioteknologiske produkter eller tjenester i tilknytning til dette. Fondet kan investere i børsnoterte egenkapitalinstrumenter, unoterte egenkapitalinstrumenter, rentebærende verdipapirer og bankinnskudd. Forvaltningsselskapet står fritt til å allokere mellom aktivaklassene renter og aksjer ut fra forvalters markedssyn som er basert på analyse av makroøkonomiske forhold. Over tid vil fondet være like under 80% investert i egenkapitalinstrumenter. Fondet kan investere inntil 100 prosent i aksjemarkedet og inntil 100 prosent i rentemarkedet. Rentedelen skal investeres i eiendeler med risikovekt 20 prosent eller lavere i samsvar med kapitaldekningsforskriftens § 5a første ledd bokstav a, b eller c. 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 ASA 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	27-06-00
Fondstype	Kombinasjonsfond
Netto andelsverdi pr 31.12.2011	11 455,55
Forvaltningskapital pr. 31.12.2011	kr. 128,88 mill
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Ingen
Rating pr. 31.12.2011	★★★★★ Overall Morningstar Rating™

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 Farmasi-Bioteknologi	
	Avkastning	Standardavvik
2011	3,8 %	11,9 %
2010	9,3 %	7,9 %
2009	18,9 %	13,2 %
2008	-8,4 %	16,7 %
2007	-5,8 %	9,5 %
Siden oppstart	14,6 %	16,1 %

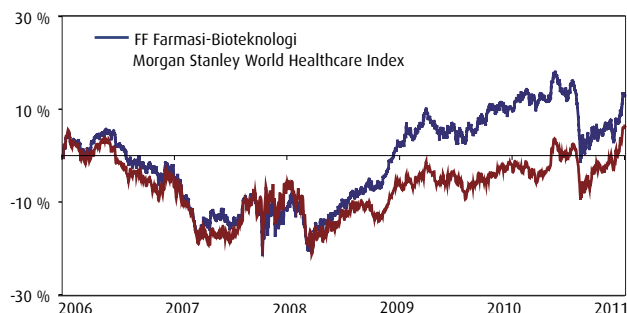
Fondet valutasikrer ikke sine investeringer og andelsverdiene påvirkes således av valutasvingninger. Fondsfinans Farmasi Bioteknologi hadde ved årsskiftet en utenlandsandel på 94 prosent. Utenlandsandelen fordeler seg på 56,2 prosent USD, 11,6 prosent EUR, 14,0 prosent SEK, 7,9 prosent DKK og 4,2 prosent CHF. Eksponeringen på 6,0 prosent av fondets verdi mot NOK er fordelt på 0,7 prosent kontanter og 5,3 prosent aksjer.

NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)*

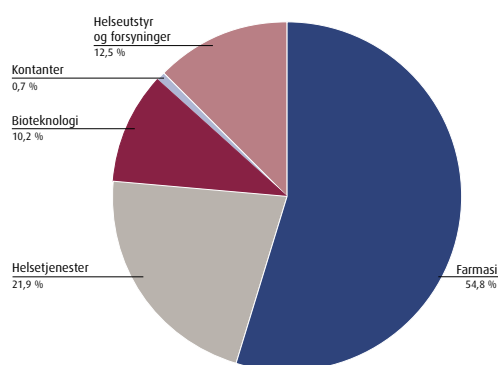
	Siste 3 år	Siste 5 år
Sharpe Ratio	0,77	0,04

* Fondet har ingen referanseindeks.

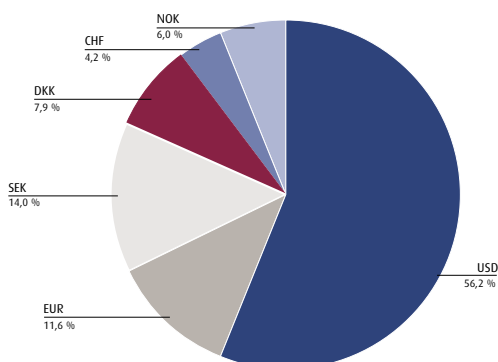
Det er derfor ikke mulig å oppgi avkastning, standardavvik og Sharpe Ratio for referanseindeksen, samt tall som Tracking error og Information Ratio.



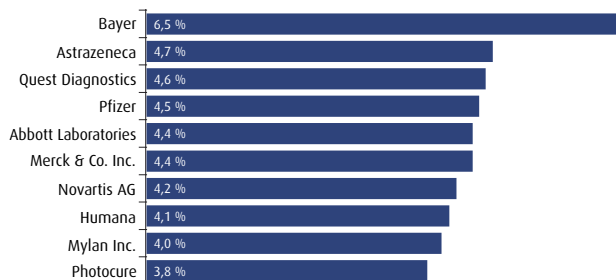
Verdipapirfondet Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi - vs Morgan Stanley World Healthcare Index
Verdiutvikling siste 5 år (31.12.06 - 31.12.2011)



Bransjevis fordeling for Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi



Valutaeksponering i Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter

Fondsfinans Alternativ Energi

INVESTERINGSSTRATEGI

Fondet investerer globalt i selskaper primært beskjeftiget med klimavennlig energi. Dette omfatter først og fremst selskaper innen fornybar energi (f.eks sol, vind, bølger, fossekraft, biomasse), men også f.eks jordvarme og brenselceller kan være aktuelt. Fondet kan også investere i selskaper som driver med CO₂ fangst og - lagring. Investeringsområdet dekker hele verdikjeden, se for øvrig vedtektenes § 3. Fondet kan investere i børsnoterte egenkapitalinstrumenter, unoterte egenkapitalinstrumenter, rentebærende verdipapirer og bankinnskudd. Minimum 80 prosent av fondets eiendeler skal være plassert i egenkapitalinstrumenter. Egenkapitalinstrumentene skal være notert på børser i regulerte markeder i land som inngår i Morgen Stanley World Index eller Morgen Stanley Emerging Market Index. 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 ASA 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	25-10-07
Fondstype	Aksjefond
Netto andelsverdi pr. 31.12.2011	2 178,54
Forvaltningskapital pr. 31.12.2011	kr. 9,06 mill.
Minsteinnskudd	kr. 100 000
Referanseindeks	Ingen
Rating pr. 31.12.2011	★★ Overall Morningstar Rating SM

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 Alternativ Energi / IT-Telecom ^{**}	
	Avkastning	Standardavvik
2011	-32,3 %	18,2 %
2010	-14,2 %	21,5 %
2009	-2,1 %	28,2 %
2008	-51,2 %	45,5 %
2007	15,2 %	10,5 %
Siden oppstart	-78,2 %	26,9 %

Fondet valutasikrer ikke sine investeringer og andelsverdiene påvirkes således av valutasvingninger. Fondsfinans Alternativ Energi hadde ved årsskiftet en utenlandsandel på 81,4 prosent. Utenlandsandelen fordeler seg på 45,2 prosent USD, 26,2 prosent EUR, 3,3 prosent CAD, 5,0 prosent CHF og 1,8 prosent DKK. Eksponeringen på 18,6 prosent av fondets verdi mot NOK er fordelt på 3,0 prosent kontanter og 15,6 prosent aksjer.

NØKKELTALL (JFR. BEGREPSFORKLARINGER)^{***}

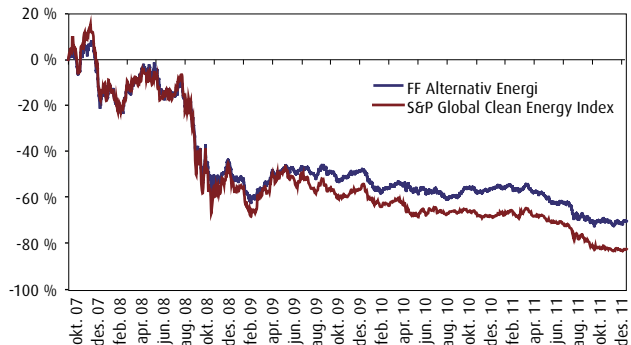
	Siste 3 år	Siste 5 år
Sharpe Ratio	-0,80	-

* Fondet har ingen referanseindeks.

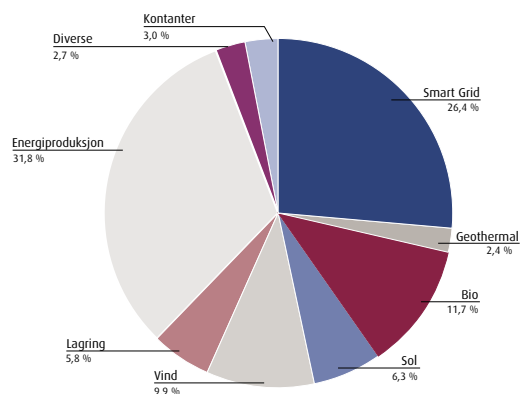
Det er derfor ikke mulig å oppgi avkastning, standardavvik og Sharpe Ratio for referanseindeksen, samt tall som Tracking error og Information Ratio.

**Fondet skiftet navn og investeringsmandat pr. 25.10.2007.

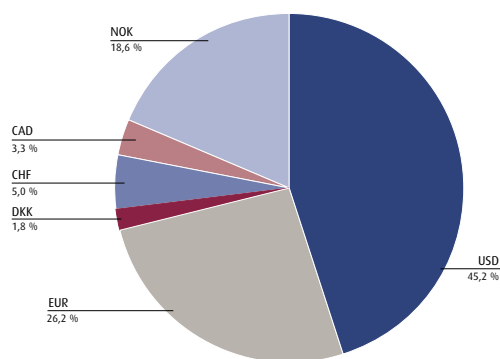
*** Fondsfinans Alternativ Energi har for kort historikk til å kunne beregne Sharp Ratio for siste 5 år.



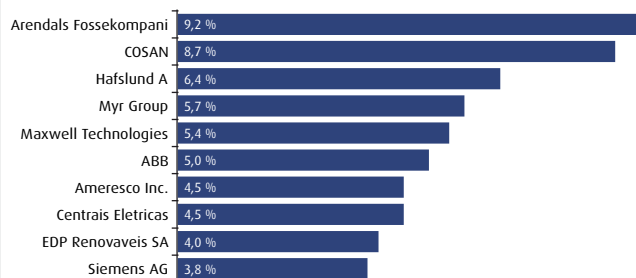
Verdipapirfondet Fondsfinans Alternativ Energi - vs. S&P Global Clean Energy Index
Verdiutviklingen i perioden 25.10.07 – 31.12.2011



Bransjevis fordeling for Fondsfinans Alternativ Energi



Valutaeksponering i Fondsfinans Alternativ Energi



10 største investeringer i egenkapitalinstrumenter

Note 3 – Verdipapirporteføljer

Fondsfinans Spar 31.12.11

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	%-vis eierandel
Statoil	Oslo Børs	NOK	360 000	46 907 619	1,00	153,50	55 260 000	8 352 381	5,3 %	0,01 %
Kvaerner	Oslo Børs	NOK	5 200 000	53 697 243	1,00	9,75	50 700 000	-2 997 243	4,9 %	1,93 %
Petroleum Geo Service	Oslo Børs	NOK	765 000	46 686 453	1,00	65,45	50 069 250	3 382 797	4,8 %	0,35 %
Subsea 7	Oslo Børs	NOK	450 000	51 999 842	1,00	111,00	49 950 000	-2 049 842	4,8 %	0,13 %
Songa Offshore	Oslo Børs	NOK	2 600 000	56 003 932	1,00	18,30	47 580 000	-8 423 932	4,6 %	1,55 %
Siem Offshore	Oslo Børs	NOK	5 400 000	50 419 274	1,00	8,30	44 820 000	-5 599 274	4,3 %	1,36 %
Det Norske Oljeselskap	Oslo Børs	NOK	440 000	16 858 339	1,00	88,00	38 720 000	21 861 661	3,7 %	0,36 %
Aker Solutions	Oslo Børs	NOK	525 000	36 061 516	1,00	62,95	33 048 750	-3 012 766	3,2 %	0,19 %
Aker	Oslo Børs	NOK	185 000	27 209 290	1,00	155,00	28 675 000	1 465 710	2,7 %	0,26 %
Norwegian Energy Company	Oslo Børs	NOK	3 700 000	33 840 342	1,00	4,66	17 242 000	-16 598 342	1,6 %	1,52 %
Sum Energi				419 683 850			416 065 000	-3 618 850	39,8 %	
DNB	Oslo Børs	NOK	1 150 000	68 654 810	1,00	58,55	67 332 500	-1 322 310	6,4 %	0,07 %
Norwegian Property	Oslo Børs	NOK	8 000 000	67 523 533	1,00	7,36	58 880 000	-8 643 533	5,6 %	1,60 %
Storebrand	Oslo Børs	NOK	875 000	25 494 886	1,00	31,10	27 212 500	1 717 614	2,6 %	0,19 %
Alm Brand	København	DKK	2 850 000	30 824 778	1,04	8,15	24 198 410	-6 626 368	2,3 %	1,64 %
Fornebu Utvikling	Oslo Børs	NOK	15 500 000	33 598 531	1,00	1,56	24 180 000	-9 418 531	2,3 %	1,87 %
Sparebanken Vest	Oslo Børs	NOK	685 000	30 322 523	1,00	31,50	21 577 500	-8 745 023	2,1 %	3,17 %
Sum Finansielle tjenester				256 419 062			223 380 909	-33 038 151	21,4 %	
Royal Caribbean Cruises	Oslo Børs	NOK	400 000	74 007 652	1,00	149,30	59 720 000	-14 287 652	5,7 %	0,18 %
Schibsted	Oslo Børs	NOK	200 000	28 419 526	1,00	148,90	29 780 000	1 360 474	2,8 %	0,19 %
Statoil Fuel & Retail	Oslo Børs	NOK	220 000	10 576 669	1,00	44,59	9 809 800	-766 869	0,9 %	0,07 %
Sum Forbruksvarer				113 003 847			99 309 800	-13 694 047	9,5 %	
Hafslund A	Oslo Børs	NOK	240 000	17 280 163	1,00	58,00	13 920 000	-3 360 163	1,3 %	0,21 %
Sum Forsyning				17 280 163			13 920 000	-3 360 163	1,3 %	
PhotoCure	Oslo Børs	NOK	800 000	32 008 696	1,00	34,70	27 760 000	-4 248 696	2,7 %	3,74 %
Medi-Stim	Oslo Børs	NOK	215 000	4 191 319	1,00	20,00	4 300 000	108 681	0,4 %	1,14 %
Sum Helsevern				36 200 015			32 060 000	-4 140 015	3,1 %	
Wilh Wilhelmsen ASA	Oslo Børs	NOK	1 500 000	44 558 088	1,00	28,60	42 900 000	-1 658 088	4,1 %	0,68 %
Orkla	Oslo Børs	NOK	840 000	38 971 566	1,00	44,65	37 506 000	-1 465 566	3,6 %	0,08 %
Odffjell A	Oslo Børs	NOK	775 000	32 212 033	1,00	36,00	27 900 000	-4 312 033	2,7 %	1,18 %
Sum Industri				115 741 687			108 306 000	-7 435 687	10,4 %	
Atea	Oslo Børs	NOK	530 000	23 793 713	1,00	60,00	31 800 000	8 006 287	3,0 %	0,53 %
Renewable Energy Corp	Oslo Børs	NOK	5 200 000	44 084 402	1,00	3,32	17 264 000	-26 820 402	1,7 %	0,52 %
Vizrt	Oslo Børs	NOK	840 000	17 611 789	1,00	19,30	16 212 000	-1 399 789	1,6 %	1,27 %
Opera Software	Oslo Børs	NOK	250 000	7 113 398	1,00	29,10	7 275 000	161 602	0,7 %	0,21 %
Norsun	Oslo Børs	NOK	40 000	5 000 000	1,00	30,00	1 200 000	-3 800 000	0,1 %	0,58 %
Sum Informasjonsteknologi				97 603 302			73 751 000	-23 852 302	7,1 %	
Norsk Hydro	Oslo Børs	NOK	1 650 000	54 186 607	1,00	27,74	45 771 000	-8 415 607	4,4 %	0,08 %
Yara International	Oslo Børs	NOK	130 000	33 164 506	1,00	240,00	31 200 000	-1 964 506	3,0 %	0,05 %
Sum Materialer				87 351 113			76 971 000	-10 380 113	7,4 %	
Sum verdipapirer				1 143 283 039			1 043 763 709	-99 519 328	99,9 %	
Bankinnskudd							4 546 884		0,4 %	
Andre fordringer							224 029		0,0 %	
Gjeld							-3 205 610		-0,3 %	
Sum totalt							1 045 329 013		100,0 %	

Fondsfinans Aktiv 31.12.11

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	%-vis eierandel
Statoil	Oslo Børs	NOK	20 000	2 712 444	153,50	3 070 000	357 556	4,3 %	0,00 %
Siem Offshore	Oslo Børs	NOK	365 000	3 643 561	8,30	3 029 500	-614 061	4,2 %	0,09 %
Subsea 7	Oslo Børs	NOK	25 500	3 127 871	111,00	2 830 500	-297 371	4,0 %	0,01 %
Kvaerner	Oslo Børs	NOK	290 000	2 966 561	9,75	2 827 500	-139 061	4,0 %	0,11 %
Songa Offshore	Oslo Børs	NOK	150 000	3 330 898	18,30	2 745 000	-585 898	3,8 %	0,09 %
Petroleum Geo Service	Oslo Børs	NOK	35 000	2 110 686	65,45	2 290 750	180 064	3,2 %	0,02 %
Det Norske Oljeselskap	Oslo Børs	NOK	22 000	840 249	88,00	1 936 000	1 095 751	2,7 %	0,02 %
Aker Solutions	Oslo Børs	NOK	30 000	1 822 003	62,95	1 888 500	66 497	2,6 %	0,01 %
Aker	Oslo Børs	NOK	9 000	1 295 696	155,00	1 395 000	99 304	2,0 %	0,01 %
Norwegian Energy Company	Oslo Børs	NOK	150 000	2 037 484	4,66	699 000	-1 338 484	1,0 %	0,06 %
Sum Energi				23 887 453		22 711 750	-1 175 703	31,8 %	
DNB	Oslo Børs	NOK	55 000	3 534 892	58,55	3 220 250	-314 642	4,5 %	0,00 %
Norwegian Property	Oslo Børs	NOK	410 000	3 498 987	7,36	3 017 600	-481 387	4,2 %	0,08 %
Sparebanken Vest	Oslo Børs	NOK	55 000	2 479 172	31,50	1 732 500	-746 672	2,4 %	0,25 %
Fornebu Utvikling	Oslo Børs	NOK	1 000 000	2 201 076	1,56	1 560 000	-641 076	2,2 %	0,12 %
Storebrand	Oslo Børs	NOK	35 000	1 028 077	31,10	1 088 500	60 423	1,5 %	0,01 %
Sum Finansielle tjenester				12 742 204		10 618 850	-2 123 354	14,9 %	
Royal Caribbean Cruises	Oslo Børs	NOK	19 000	3 650 460	149,30	2 836 700	-813 760	4,0 %	0,01 %
Schibsted	Oslo Børs	NOK	12 000	1 708 610	148,90	1 786 800	78 190	2,5 %	0,01 %
Statoil Fuel & Retail	Oslo Børs	NOK	10 000	488 927	44,59	445 900	-43 027	0,6 %	0,00 %
Sum Forbruksvarer				5 847 997		5 069 400	-778 597	7,1 %	
Arendals Fossekompani	Oslo Børs	NOK	1 000	1 877 981	1 660,00	1 660 000	-217 981	2,3 %	0,04 %
Hafslund A	Oslo Børs	NOK	27 000	2 137 612	58,00	1 566 000	-571 612	2,2 %	0,02 %
Sum Forsyning				4 015 593		3 226 000	-789 593	4,5 %	
PhotoCure	Oslo Børs	NOK	65 000	2 855 768	34,70	2 255 500	-600 268	3,2 %	0,30 %
Medi-Stim	Oslo Børs	NOK	29 900	598 000	20,00	598 000	0	0,8 %	0,16 %
Sum Helsevern				3 453 768		2 853 500	-600 268	4,0 %	
Wilh Wilhelmsen ASA	Oslo Børs	NOK	90 000	2 743 597	28,60	2 574 000	-169 597	3,6 %	0,04 %
Orkla	Oslo Børs	NOK	35 348	1 738 073	44,65	1 578 288	-159 785	2,2 %	0,00 %
Odffjell A	Oslo Børs	NOK	40 000	1 845 032	36,00	1 440 000	-405 032	2,0 %	0,06 %
Sum Industri				6 326 702		5 592 288	-734 414	7,8 %	
Atea	Oslo Børs	NOK	35 000	1 594 487	60,00	2 100 000	505 513	2,9 %	0,04 %
Vizrt	Oslo Børs	NOK	50 000	1 092 937	19,30	965 000	-127 937	1,4 %	0,08 %
Renewable Energy Corp	Oslo Børs	NOK	200 000	2 458 961	3,32	664 000	-1 794 961	0,9 %	0,02 %
Opera Software	Oslo Børs	NOK	10 000	284 879	29,10	291 000	6 121	0,4 %	0,01 %
Norsun	Unotert	NOK	8 000	1 000 000	30,00	240 000	-760 000	0,3 %	0,12 %
Sum Informasjonsteknologi				6 431 264		4 260 000	-2 171 264	6,0 %	
Norsk Hydro	Oslo Børs	NOK	100 000	3 856 101	27,74	2 774 000	-1 082 101	3,9 %	0,00 %
Yara International	Oslo Børs	NOK	8 000	2 176 001	240,00	1 920 000	-256 001	2,7 %	0,00 %
Sum Materialer				6 032 102		4 694 000	-1 338 102	6,6 %	
Sum Aksjer				68 737 083		59 025 788	-9 711 295	82,6 %	

Rentebærende papirer	ISIN	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris	Markeds- kurs	Markedsverdi inkl påløpte renter	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av fondet	%-vis eierandel
DNB ASA 11/17	N00010626476	NOK	2 000 000	2 000 000	99,20	2 005 930	5 930	2,8 %	-
Sparebanken 1 SR-Bank 10/15	N00010583081	NOK	2 000 000	2 000 340	98,67	1 985 970	-14 370	2,8 %	-
Sparebanken 1 SMN 10/15	N00010563224	NOK	2 000 000	1 959 600	97,73	1 962 800	3 200	2,7 %	-
Sparebanken Pluss 11/16	N00010609720	NOK	2 000 000	1 962 000	97,49	1 961 702	-298	2,7 %	-
Sparebanken 1 Nordvest 09/14	N00010560089	NOK	1 000 000	999 600	98,29	985 760	-13 840	1,4 %	-
Sparebanken 1 Nordvest 11/16	N00010614936	NOK	1 000 000	982 600	97,49	975 132	-7 468	1,4 %	-
Sum rentebærende instrumenter				9 904 140		9 877 294	-26 846	13,8 %	-

Sum verdipapirer				78 641 223		68 903 482	-9 738 141	96,5 %	
Sum Bankinnskudd						1 996 932		0,0 %	
Andre fordringer						714 427		1,0 %	
Gjeld						-185 728		-0,3 %	
Sum totalt						71 429 113		100,0 %	

Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi 31.12.11

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av forv.kap	%-vis eierandel
UCB	EN Brussels	EUR	18 000	4 408 617	7,75	32,51	4 532 629	124 012	3,5 %	0,010 %
Amgen	NASDAQ	USD	10 000	3 199 474	5,98	64,21	3 837 061	637 587	3,0 %	0,001 %
Medivir AB	Stockholm	SEK	60 000	5 220 543	0,87	66,50	3 464 517	-1 756 026	2,7 %	0,196 %
Karolinska Development	Stockholm	SEK	65 000	2 870 167	0,87	24,00	1 354 548	-1 515 619	1,1 %	0,138 %
Sum Bioteknologi				15 698 801			13 188 755	-2 510 046	10,2 %	
Bayer	Xetra	EUR	22 000	7 449 091	7,75	49,40	8 418 027	968 936	6,5 %	0,003 %
Astrazeneca	Stockholm	SEK	22 000	5 964 004	0,87	316,00	6 036 422	72 418	4,7 %	0,002 %
Pfizer	NYSE	USD	45 000	4 547 206	5,98	21,64	5 819 234	1 272 028	4,5 %	0,001 %
Abbott Laboratories	NYSE	USD	17 000	4 709 270	5,98	56,23	5 712 327	1 003 057	4,4 %	0,001 %
Merck & Co. Inc.	NYSE	USD	25 000	3 549 126	5,98	37,70	5 632 191	849 065	4,4 %	0,001 %
Novartis AG	SIX Swiss	CHF	16 000	4 859 371	6,37	53,70	5 469 238	609 867	4,2 %	0,001 %
Mylan Inc.	NASDAQ	USD	40 000	4 573 215	5,98	21,46	5 129 627	556 412	4,0 %	0,009 %
TEVA Pharmaceutical	NASDAQ	USD	20 000	5 328 745	5,98	40,36	4 823 666	-505 079	3,7 %	0,002 %
Meda	Stockholm	SEK	70 000	3 549 246	0,87	71,60	4 351 920	802 674	3,4 %	0,023 %
Baxter	NYSE	USD	14 000	4 005 006	5,98	49,48	4 139 556	134 550	3,2 %	0,002 %
ALK-ABELLO A/S	København	DKK	12 000	3 868 581	1,04	321,00	4 013 014	144 433	3,1 %	0,130 %
Lundbeck	København	DKK	35 000	3 907 336	1,04	108,00	3 938 004	30 668	3,1 %	0,018 %
Swedish Orphan Biovitrum	Stockholm	SEK	220 000	2 731 943	0,87	15,10	2 884 493	152 550	2,2 %	0,083 %
Auxilium Pharmaceuticals	NASDAQ	USD	18 000	2 568 020	5,98	19,93	2 143 758	-424 262	1,7 %	0,037 %
Almirall	Continuous Madrid	EUR	50 000	3 127 089	7,75	5,31	2 056 483	-1 070 606	1,6 %	0,030 %
Sum Farmasi				65 971 249			70 567 960	4 596 711	54,8 %	
Photocure	Oslo Børs	NOK	140 000	5 426 481	1,00	34,70	4 858 000	-568 481	3,8 %	0,654 %
Zimmer Holdings	NYSE	USD	11 000	3 986 111	5,98	53,42	3 511 500	-474 611	2,7 %	0,006 %
Medtronic Inc	NYSE	USD	15 000	3 142 356	5,98	38,25	3 428 615	286 259	2,7 %	0,001 %
Ambu	København	DKK	15 000	2 309 502	1,04	144,00	2 250 288	-59 214	1,7 %	0,147 %
Medi-Stim	Oslo Børs	NOK	100 000	2 103 720	1,00	20,00	2 000 000	-103 720	1,6 %	0,530 %
Sum Medisinsk Utstyr og Diagnostika				16 968 169			16 048 403	-919 767	12,5 %	
Quest Diagnostics	NYSE	USD	17 000	5 046 713	5,98	58,06	5 898 234	851 521	4,6 %	0,011 %
Humana	NYSE	USD	10 000	2 746 618	5,98	87,61	5 235 398	2 488 780	4,1 %	0,006 %
Wellpoint	NYSE	USD	10 000	3 241 055	5,98	66,25	3 958 967	717 912	3,1 %	0,003 %
Cardinal Health Inc.	NYSE	USD	15 000	2 916 485	5,98	40,61	3 640 159	723 674	2,8 %	0,004 %
United Health Group	NYSE	USD	12 000	2 020 269	5,98	50,68	3 634 243	1 613 974	2,8 %	0,001 %
Coventry Health Care Inc.	NYSE	USD	18 000	2 215 965	5,98	30,37	3 266 731	1 050 766	2,5 %	0,012 %
Laboratory Crp. Of Amer. Hldgs.	NYSE	USD	5 000	2 370 022	5,98	85,97	2 568 698	198 676	2,0 %	0,005 %
Sum Helsetjenester				20 557 127			28 202 430	7 645 303	21,9 %	
Sum verdipapirer				119 195 345			128 007 546	8 812 201	99,3 %	
Bankinnskudd							1 151 837		0,9 %	
Andre fordringer							123 698		0,1 %	
Gjeld							-404 881		-0,3 %	
Sum totalt							128 878 245		100,0 %	

Fondsfinans Alternativ Energi 31.12.11

Selskap/ Utsteder	Notert	Valuta	Antall/ pålydende	Kostpris NOK	Valuta- kurs	Markeds- kurs	Markeds- verdi	Urealisert gevinst/tap	%-vis andel av forv.kap	%-vis eierandel
Cosan	NYSE	USD	12 000	678 378	5,98	10,96	785 937	107 559	8,7 %	0,007 %
Metabolix	NASDAQ	USD	10 000	504 225	5,98	4,55	271 899	-232 326	3,0 %	0,029 %
Sum Bio				1 182 603			1 057 836	-124 767	11,7 %	
Arendals Fossekompagni	Oslo Børs	NOK	500	941 748	1,00	1 660,00	830 000	-111 748	9,2 %	0,022 %
Hafslund A	Oslo Børs	NOK	10 000	1 294 315	1,00	58,00	580 000	-714 315	6,4 %	0,009 %
Centrais Eletricas	NYSE	USD	7 000	531 168	5,98	9,71	406 175	-124 993	4,5 %	0,001 %
EDP Renovaveis SA	EN Lisbon	EUR	10 000	505 900	7,75	4,73	366 217	-139 683	4,0 %	0,001 %
Fortum Oyj	Helsinki	EUR	2 500	328 595	7,75	16,49	319 316	-9 279	3,5 %	0,000 %
Verbund	Vienna	EUR	1 500	232 113	7,75	20,74	240 911	8 798	2,7 %	0,001 %
Boralex	Toronto	CAD	3 200	187 679	5,88	7,13	134 140	-53 539	1,5 %	0,008 %
Sum Energiproduksjon				4 021 520			2 876 759	-1 144 759	31,8 %	
Maxwell Technologies	NASDAQ	USD	5 000	312 747	5,98	16,24	485 235	172 488	5,4 %	0,018 %
FuelCell Energy	NASDAQ	USD	7 000	388 276	5,98	0,87	36 476	-351 800	0,4 %	0,005 %
Sum Lagring				701 023			521 711	-179 312	5,8 %	
Ormat Technologies	NYSE	USD	2 000	452 583	5,98	18,03	215 487	-237 096	2,4 %	0,004 %
Sum Geothermal				452 583			215 487	-237 096	2,4 %	
Renewable Energy Corp	Oslo Børs	NOK	75 000	263 777	1,00	3,32	249 000	-14 777	2,7 %	0,008 %
5N Plus	Toronto	CAD	5 400	199 376	5,88	5,13	162 866	-36 510	1,8 %	0,008 %
Trina Solar	NYSE	USD	4 000	636 988	5,98	6,68	159 673	-477 315	1,8 %	0,005 %
Sum Sol				1 100 141			571 539	-528 602	6,3 %	
Myr Group	NASDAQ	USD	4 500	558 154	5,98	19,14	514 696	-43 458	5,7 %	0,022 %
ABB	SIX Swiss	CHF	4 000	430 084	6,37	17,68	450 168	20 084	5,0 %	0,000 %
Ameresco Inc.	NYSE	USD	5 000	312 269	5,98	13,72	409 940	97 671	4,5 %	0,020 %
General Cable Corp	NYSE	USD	2 000	377 992	5,98	25,01	298 910	-79 082	3,3 %	0,004 %
Nexans SA	Paris	EUR	650	305 557	7,75	40,10	201 892	-103 665	2,2 %	0,002 %
Enernoc Inc.	NASDAQ	USD	3 000	446 440	5,98	10,87	194 871	-251 569	2,2 %	0,011 %
Prysmian	Italia	EUR	2 000	245 129	7,75	9,595	148 640	-96 489	1,6 %	0,001 %
Itron	NASDAQ	USD	600	261 137	5,98	35,77	128 253	-132 884	1,4 %	0,001 %
Comverge Inc.	NASDAQ	USD	6 000	414 779	5,98	1,26	45 177	-369 602	0,5 %	0,024 %
Sum Smart Grid				3 351 541			2 392 547	-958 994	26,4 %	
Siemens AG	Xetra	EUR	600	344 392	7,75	73,94	343 630	-762	3,8 %	0,000 %
Acciona	Continuous Madrid	EUR	500	831 170	7,75	66,73	258 435	-572 735	2,9 %	0,001 %
Vestas Wind Systems	København	DKK	2 500	761 203	1,04	62,00	161 479	-599 724	1,8 %	0,001 %
China Ming Yang Wind	NYSE	USD	10 000	608 984	5,98	2,27	135 651	-473 333	1,5 %	0,008 %
Sum Vind				2 545 749			899 195	-1 646 554	9,9 %	
Umicore	EN Brussels	EUR	1 000	281 989	7,75	31,87	246 855	-35 134	2,7 %	0,001 %
Sum Diverse				281 989			246 855	-35 134	2,7 %	
Sum verdipapirer				13 637 146			8 781 928	-4 855 218	97,0 %	
Bankinnskudd							560 753		6,2 %	
Andre Fordringer							-		0,0 %	
Gjeld							-286 655		-3,2 %	
Sum totalt							9 056 027		100,0 %	

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.

REVISORS BERETNING FOR 2011

Uttalelse om årsregnskapet

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

Fondsfinans Spar	- 168 221 665
Fondsfinans Aktiv	-11 778 069
Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi	4 192 133
Fondsfinans Alternativ Energi	-4 403 441

Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2011, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre notepplysninger.

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 utforme 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 regnskapsestimaterne 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.

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 og Fondsfinans Alternativ Energi** per 31. desember 2011, og av resultater, for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Adresse:
Postb. 1942 Vikja
0125 Oslo

Besøksadresse:
Olav V's gate 6
0161 Oslo

Telefon:
+47 2193 9300

Telefax:
+47 2193 9301

Nettside:
www.partnerrevisjon.no

Revisjonsberetning



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 fondet Fondsfinans Farmasi-Bioteknologi og forslaget til dekning av tap i fondene Fondsfinans Spar, Fondsfinans Aktiv og Fondsfinans Alternativ Energi er konsistente med årsregnskapet 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, 14. februar 2012

PARTNER REVISJON DA


Anne Gudrid Tomterstad
Statsautorisert revisor

Adresse:
Postb. 1942 Vikja
0125 Oslo

Besøksadresse:
Olav V's gate 6
0161 Oslo

Telefon:
+47 2193 9300

Telefax:
+47 2193 9301

Nettside:
www.partnerrevisjon.no

MEDLEM AV DEN NORSKE REVISORFORENING, INTERNASJONAL SAMARBEIDSPARTNER, WWW.ALLIOTTGROUP.NET

Fondsfinans Spar er det eneste norske aksjefondet
som har slått Oslo Børs Fondsindeks
syv år på rad.

Kilde: Morningstar

