

Halvårsrapport 2018

Disclaimer:

Dette dokument / innhold er distribuert til kunder i verdipapirfond under vår forvaltning eller personer og foretak i kontakt med forvaltningsselskapet. Vi gir ingen anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning og fondets verdi kan gå ned så vell som opp. I forkant av investering i verdipapirfond anbefaler selskapet å lese nøye fondets prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. Prospektet, vedtekter og nøkkelinformasjon bør leses i sammenheng for å få et komplett bilde av verdipapirfondets risiko- og investeringsprofil

H1/2018 - Alle fond bedre enn referanseindeks, men et svakt halvår for aksjeinvestorer.

Vi har til nå i år sett et nyhetsfylt marked hvor investorer i renter kan si seg godt fornøyd, men samtidig et halvår hvor aksjeinvestorer så langt ikke har sett mye avkastning. For Heimdals andelsinvestorer har fondene i 1.halvår levert meravkastning i forhold til referanseindeks. Vi vil arbeide for å levere bedre enn markedet også i 2.halvår.

Aksjesparekonto:

For andelseiere som ønsker å åpne Aksjesparekonto kan dette gjøres gratis hos Heimdal.

Vi minner om at skattefritaket for privatpersoner vil lukkes til nyttår, hvor åpning av en aksjesparekonto innen utløpsfristen vil kunne gi gode fordeler i årene som kommer.

Med ønske om en fortsatt flott sommer!

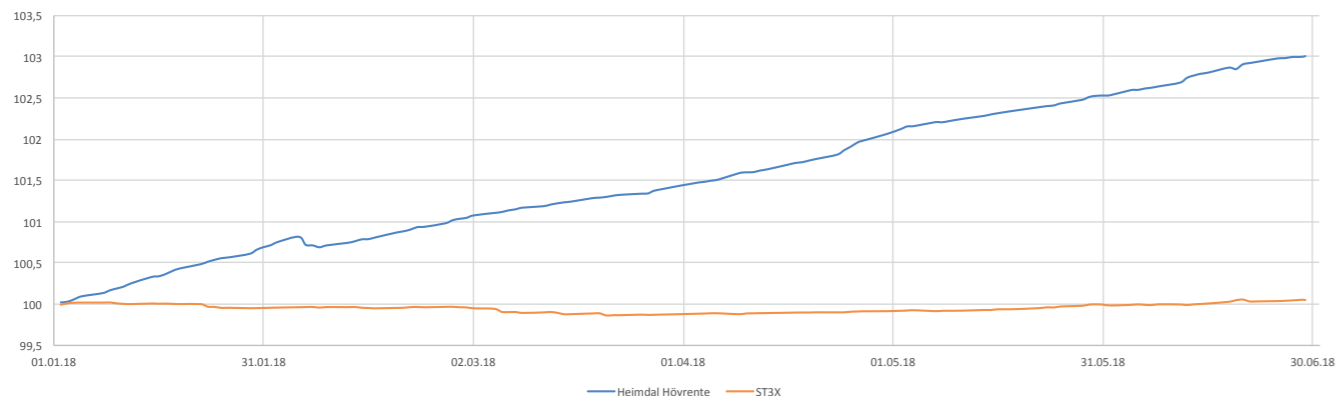


Per Magne Ludvigsen
Daglig leder

Heimdal Høyrente

Heimdal Høyrente er et rentefond som i hovedsak investerer i obligasjoner utstedt i Norske kroner. Heimdal Høyrente har hatt positiv utvikling i årets første 6 måneder. I Juni var avkastningen 0,46% og hittil i år er fondet opp med 3%. Siden oppstart i Februar 2017 er fondets avkastning på 8,3%.

Verdi Utvikling Heimdal Høyrente vs ST3X 2018



Nøkkeltal	
Siden oppstart	8,33 %
Start Dato:	10.02.2017
Størrelse:	267 516 766,24
Verdi Andel	105,4
Risiko Klassifisering:	2
Annual Fee:	0,85 %
Durasjon	0,197
Avkastning: 2018	
Januar	0,69 %
februar	0,34 %
Mars	0,34 %
April	0,67 %
Mai	0,46 %
Juni	0,46 %
Hittil i 2018	3,00 %
Yield	6,23 %

Det ble et turbulent første halvår i aksjemarkedet. Kredittmarkedet var derimot sterkt med stor emisjons aktivitet og fallende rentepåslag.

Første halvdel av 2018 bar preg av geopolitisk uro, inflasjonsfrykt, renteoppgang og handelskrig. Det er fremdeles mye likviditet i markedet som kommer igjennom nytegninger, forfall og kuponger. Til tross for store behov til å plassere penger, begynner investorene å kreve bedre lånestrukturer, bedre låneklausuler, og mer rentepåslag. I markedet ser vi at noen lån er priset til "perfection".

De makroøkonomiske forholdene både nasjonalt og internasjonalt er ennå ganske sterke og det forventes at 2018 blir ett solid år, men 2019 kan kanskje utvikle seg noe svakere. Viktigst av alt i denne sammenheng er at det er ennå for tidlig å snakke om resesjon. I mellomtiden er det klart at sentralbanker vil prøve å normalisere markedene ved å stoppe "pengetrykningen" og la rente og risikopåslaget normaliseres. Dette trenger ikke nødvendigvis være negativt for kredittmarkedet, men det vil ha negativ effekt for aksjemarkedet. I kredittverden har vi de siste 10 årene sett at selskapene har redusert gjeldsmengde og styrket balansen. Når vi går mot normalisering vil kredittmarkedet være relativt godt forberedt til å tåle renteøkninger.

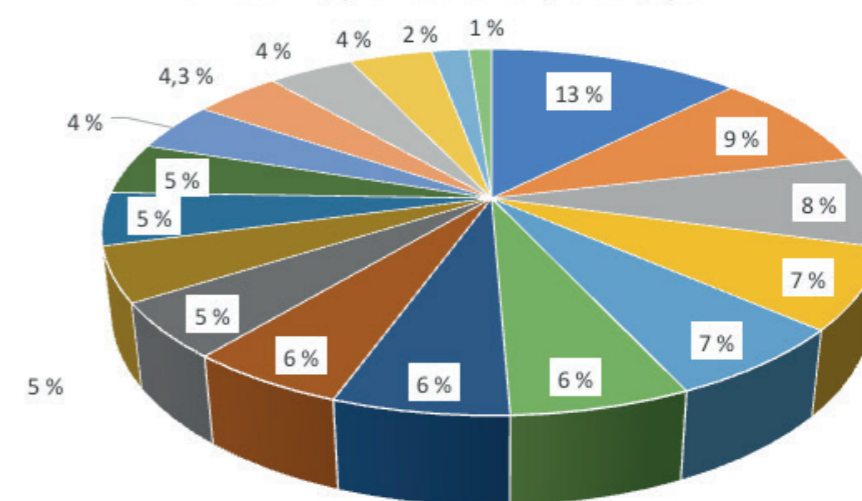
Råvaremarkeder, spesielt olje, har hatt en fin utvikling og det er signaler for økte oljeinvesteringer de neste årene. Denne industrien er ennå i en konsolideringsfase og det er først nå og i 2019/2020 vi vil se resultatene av de store kostnadsuttene materialisere seg i inntjeningen til oljeselskapene. Det gjenstår ennå en del arbeid for å friskmelde oljesektoren. En stor del av oljeservice-sektoren lever ennå på avdragsfrihet fra banker og obligasjons-eiere. Her gjenstår mye konsolidering og reparering av skadeskutte balanser. Det som har vært positivt i perioden er at det er risikovillig kapital både i form av gjeld og egenkapital til supportere, videre restrukturering, konsolidering og vekst.

Portefølje

Siden oppstart har fondets strategi vært å fokusere på korte-forfall og investeringer primært i lån med flytende rente. Rentedurasjonen er 0,19 år og kredittdurasjon er 2,8år i motsetning til i fjor da den var på ca. 4 år. Det kan bli sett på som en defensiv strategi, men vårt syn er at dette vil hjelpe fondet til å «outperforme» i tiden fremover, ettersom vi ser mot økt renteutsikt.

Ettersom 98,3% av porteføljen er flytende lån vil disse få høyere avkastning når Nibor (renten) stiger. Med denne strategien har Heimdal praktisk sett lav renterisiko. Kredittdurasjonen er lav og smidig; denne vil variere mellom 2,5 til 2,8år. Den korte forfallstrukturen er også en viktig mekanisme som vil gjøre at fondet kan resirkulere investeringene hvis markedene skulle bli volatile. Korte forfall vil også gi fondet mulighet til å reinvestere til høyere rentepåslag. Fondet vil fremover fortsette å fokusere på korte forfall og flytende lån.

Heimdal Høyrente: % av porteføljen



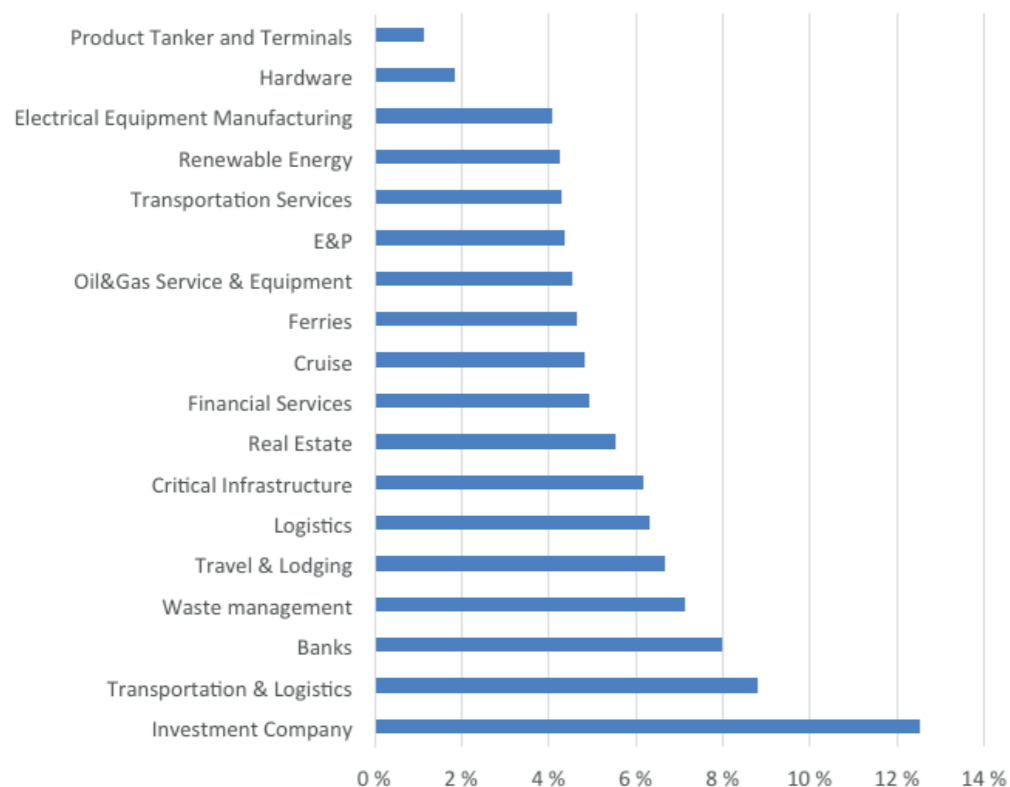
- Investment Company
- Banks
- Travel & Lodging
- Critical Infrastructure
- Financial Services
- Ferries
- E&P
- Renewable Energy
- Hardware
- Transportation & Logistics
- Waste management
- Logistics
- Real Estate
- Cruise
- Oil&Gas Service & Equipment
- Electrical Equipment Manufacturing
- Transportation Services
- Product Tanker and Terminals

10 Største Investeringer	
Kistefos AS 17/21 FRN	7,24 %
VV Holding AS	7,08 %
Color Group AS 18/22 FRN	6,59 %
Exmar Netherlands BV	6,11 %
Fem T AS 18/22 FRN C	4,89 %
Coastal Holding AS	4,80 %
Fjord 1 ASA	4,62 %
PRE: Pandion Energy AS 18/23 FRN C	4,31 %
GLX Holding AS 17/23 FRN C	4,06 %
GasLog Ltd 16/21 FRN C	4,00 %

Siden i mai har vi endret noe i porteføljen. Fondet har fått tilbakebetalt deler av lånet i VV Holding. Vi har redusert vår posisjon i Color Group og i Bulk Industrier. Fondets eksponering i Kistefos AS er økt.

Fondet har brukt tid på å jevne ut sektor-konsentrasjoner. Vi vil fortsette den strategien med mindre det kommer spesifikke muligheter i markedet. Fondet kommer til å fortsette samme strategi når det gjelder de individuelle investeringene, samt sektorer. Vi vil fortsatt være forsiktige med Olje & Gass.

Sektor Oversikt i %



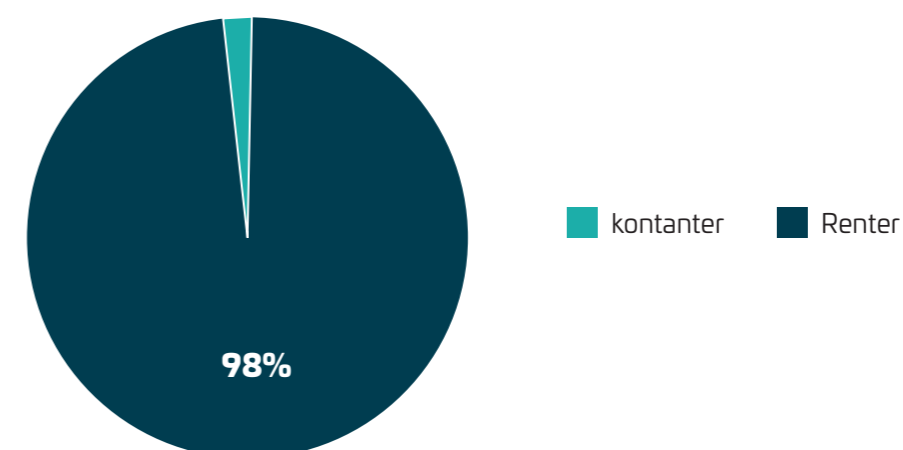
Porteføljen i Heimdal Høyrente er et balansert tverrsnitt av norsk-økonomi med unntak av utsatte råvareindustrier hvor fondet har liten eksponering. Fondet er relativt godt beskyttet mot globale markedsbevegelser eller andre makrohendelser. Fondet er i stor grad korrelert til Norsk økonomi og er godt posisjonert for de neste 6 månedene. Fondet er posisjonert for å utnytte økte renter og mer urolige tider.

Fond	Heimdal Høyrente
Etablert	01.02.17
Forvalter	Øivind Thorstensen
Referanseindeks	Oslo Børs statsobligasjonsindeks, 1 år (ST3X)
Valuta	Norske kroner
ISIN	NO 001 0782519



Heimdall hadde hornet Gjallarhorn og et signal fra dette hornet skulle markere starten på Ragnarok, verdens undergang. Det sies at Heimdall trengte mindre søvn enn en fugl, kunne se 100 mil avgårde både natt og dag, og hadde så god hørsel at han kunne høre gresset gro på engene og ullen vokse på sauene. Vi synes Heimdall er et godt ideal å ha for et forvaltningsselskap.

Vi har runen F i vår logo som symboliserer forvaltning, fe, budskap og rikdom.



Avkastning 30.6.2018	Heimdal Høyrente	Referanseindeks
Siden oppstart 7.2.2017	8,33 %	0,74 %
Hittil i år	3,00 %	0,19 %
2017	5,26 %	0,52 %
2016	NA	
2015	NA	

Avkastning 30.6.2018	30.6.2018
Siden oppstart	8,33 %
Hittil i år	3,00 %
Standardavvik	1.1.2018 - 30.6.2018
Heimdal Høyrente	0,34 %
Referanseindeks	0,13 %

Heimdal Høyrente - portefølje

Obligasjoner	Marked	Valuta	Antall	Sluttkurs 29.06.18	Portefølje verdi,NOK	Kostpris, NOK	Gjeldende Kupongrente	Andel Obligasjoner
Dof Subsea AS	Norge	NOK	2 917 749,00	99,31	2 897 689,48	2 886 613,00	8,14	1,10 %
BW Offshore Limited 13/20 FRN STEP C	Norge	NOK	7 000 000,00	99,21	6 944 581,00	6 978 750,00	5,52	2,64 %
Western Bulk AS	Norge	NOK	9 000 000,00	102,40	9 216 090,00	9 183 750,00	7,90	3,50 %
Stolt-Nielsen Limited 14/21 FRN	Norge	NOK	3 000 000,00	99,60	2 988 000,00	2 977 500,00	4,37	1,14 %
Solstad Farstad ASA 14/21 FRN STEP	Norge	NOK	5 000 000,00	42,63	2 131 250,00	2 152 500,00	5,01	0,81 %
VV Holding AS	Norge	NOK	18 302 359,00	101,48	18 572 318,80	18 558 144,00	6,41	7,06 %
Exmar Netherlands BV	Norge	NOK	15 500 000,00	103,43	16 030 875,00	15 752 500,00	9,17	6,09 %
Teekay LNG Partners L.P. 15/20 FRN	Norge	NOK	3 000 000,00	99,95	2 998 500,00	3 000 000,00	4,78	1,14 %
TRD Campus Holding AS 15/25	Norge	NOK	4 444 444,00	102,17	4 541 088,43	4 600 000,00	4,50	1,73 %
GasLog Ltd 16/21 FRN C	Norge	NOK	10 000 000,00	106,50	10 650 000,00	10 655 750,00	7,93	4,05 %
Teekay LNG Partners L.P. 16/21 FRN	Norge	NOK	9 000 000,00	105,13	9 461 700,00	9 458 750,00	7,12	3,60 %
Kistefos AS 16/19 FRN	Norge	NOK	5 000 000,00	104,38	5 218 750,00	5 263 750,00	8,50	1,98 %
Tveten Park AS 17/20 FRN C	Norge	NOK	5 000 000,00	100,00	5 000 000,00	4 900 000,00	4,38	1,90 %
Bonheur ASA 17/22 FRN C	Norge	NOK	4 500 000,00	101,15	4 551 750,00	4 500 000,00	5,06	1,73 %
Monobank ASA	Norge	NOK	5 000 000,00	102,25	5 112 500,00	5 013 750,00	8,03	1,94 %
Raufoss Industripark AS 17/20 FRN C	Norge	NOK	9 000 000,00	102,00	9 180 000,00	9 187 500,00	7,98	3,49 %
Wallenius Wilhelmsen Logis ASA 17/22 FRN	Norge	NOK	2 000 000,00	100,00	2 000 000,00	2 000 000,00	4,14	0,76 %
HI Bidco AS 17/23	Norge	NOK	5 000 000,00	95,75	4 787 500,00	4 850 000,00	9,12	1,82 %
Coastal Holding AS	Norge	NOK	12 500 000,00	102,00	12 750 000,00	12 635 000,00	5,10	4,85 %
Scatec Solar ASA FRN	Norge	NOK	6 500 000,00	103,00	6 695 000,00	6 586 250,00	5,84	2,55 %
Kistefos AS 17/21 FRN	Norge	NOK	19 000 000,00	100,88	19 166 250,00	19 075 000,00	7,11	7,29 %
Fjord 1 ASA	Norge	NOK	12 000 000,00	102,50	12 300 000,00	12 085 000,00	4,58	4,68 %
GLX Holding AS 17/23 FRN C	Norge	NOK	10 500 000,00	103,00	10 815 000,00	10 616 875,00	6,27	4,11 %
Etne Spb 18/28 FRN C SUB	Norge	NOK	2 000 000,00	99,97	1 999 340,00	2 000 000,00	3,64	0,76 %
Eika Boligkreditt AS 18/PERP FRN C HYBRID	Norge	NOK	4 000 000,00	99,27	3 970 764,00	4 000 000,00	4,26	1,51 %
Fem T AS 18/22 FRN C	Norge	NOK	12 918 750,00	101,00	13 047 937,50	12 918 750,00	7,52	4,96 %
Etne Spb 18/PERP FRN C HYBRID	Norge	NOK	2 000 000,00	99,01	1 980 104,00	2 000 000,00	4,87	0,75 %
Color Group AS 18/22 FRN	Norge	NOK	17 500 000,00	100,75	17 631 250,00	17 500 000,00	4,21	6,70 %
Pandion Energy AS 18/23 FRN C	Norge	NOK	11 000 000,00	102,75	11 302 577,00	11 015 000,00	8,42	4,30 %
Landkreditt Bank AS 18/PERP FRN C HYBRID	Norge	NOK	5 000 000,00	99,71	4 985 570,00	5 000 000,00	4,45	1,90 %
Bulk Industrier AS 15/18 FRN	Norge	NOK	7 500 000,00	100,63	7 546 875,00	7 500 000,00	7,52	2,87 %
Selbu Spb 18/99 FRN C HYBRID	Norge	NOK	3 000 000,00	99,97	2 999 169,00	3 000 000,00	5,02	1,14 %
Havilåfjord AS 18/23 FRN C	Norge	NOK	8 500 000,00	100,50	8 542 500,00	8 500 000,00	6,02	3,25 %
Frigaard Property Group AS 18/21 FRN C	Norge	NOK	5 000 000,00	100,38	5 018 750,00	5 000 000,00	7,52	1,91 %
			261 583 302,00		263 033 679,21	261 351 132,00		

Sum Obligasjoner 263 033 679,21

Sum Bankinskudd 4 800 314,23

Sum gjeld -105 500,34

Uoppgjorte handler -2 371 777,68

Totalverdi fond 528 390 394,62

Antall andeler i fond 2 533 297,6344

Avkastning hittil i år 3,00 %

Andelsverdi 31.12.17 102,3350

Andelsverdi 29.06.2018 105,4039

Forvaltningshonorar 553 751,46

Heimdal Tinde

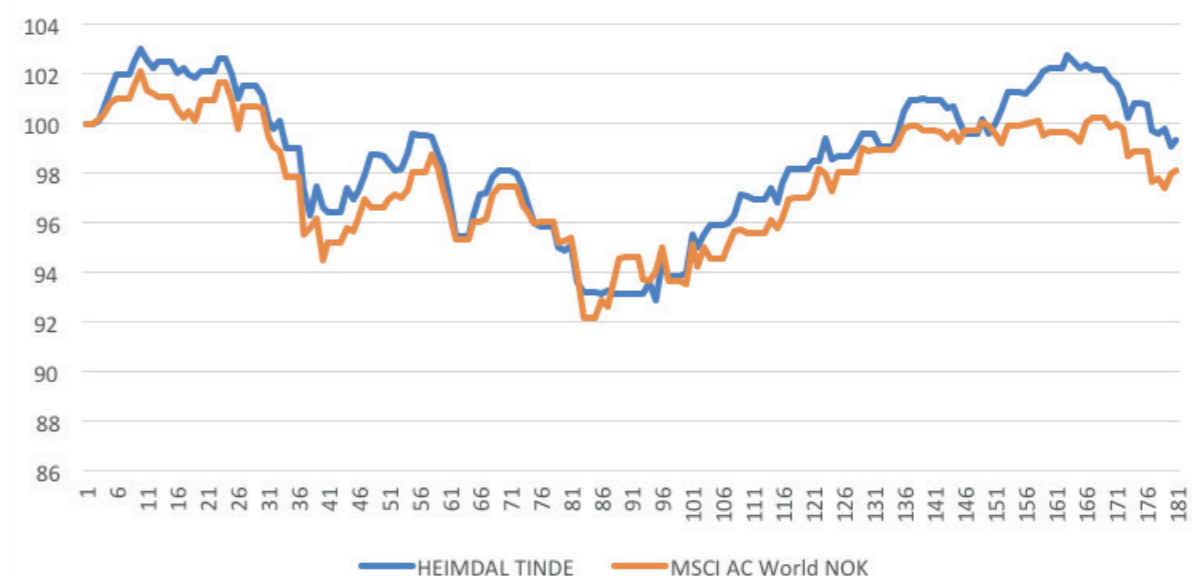
Forvalters kommentar H1 '18

Heimdal Tinde hadde en avkastning på -0,6 %, mens fondets referanseindeks, Morgan Stanleys verdensindeks målt i NOK, falt med 1,9 % i samme periode.

Markedet

2018 startet dårlig for det internasjonale aksjemarkedet med et fall de tre første månedene. Ved utløpet av første kvartal var Europa ned 5,7 % og USA ned 5,2 %, mens det norske markedet klarte seg betydelig bedre med et fall på 1,1 %. Andre kvartal startet positivt med oppgang i både april og mai, før det falt noe tilbake ved utgangen av juni og første halvår. Ved utgangen av første halvår var likevel de europeiske aksjene ned med 6,1 % mens USA var opp med 1,3 %. Det norske markedet, godt hjulpet av stigende oljepris, har steget 7,9 % første halvår.

Heimdal Tinde vs referanseindeks 2018



Forvaltning

Det har blitt investert i totalt 11 nye aksjer i løpet av perioden, og 14 aksjer er solgt helt ut av porteføljen. Per 30. juni har fondet 30 aksjer i porteføljen. Den geografiske fordelingen på investeringene i fondet er ved utløpet av juni på 54 % i Norge, 27 % i resten av Europa, og 19 % i USA.

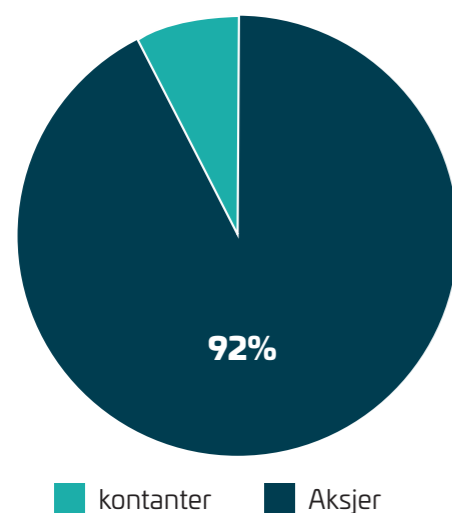
Fondets beste investeringer gjennom første halvår var i fiskeoppdrett i Lerøy og Marine Harvest. Heimdal Tinde har vært investert i Lerøy og Marine Harvest siden fondet startet sommeren 2017, men har justert vektningen i tråd med markedsutsiktene gjennom perioden. Investeringen ble kraftig redusert høsten 2017 etter en periode med rekordhøye priser og inntjening, samtidig som volumveksten var ventet høy fremover. Etter en periode med fallende kurser gjennom Q4 vektet fondet seg opp igjen i fiskeoppdrett i januar og februar. Oppdrettsaksjene styrket seg kraftig gjennom hele første kvartal og toppen hittil i år var i begynnelsen av mai. Tinde reduserte kraftig sine investeringer i Lerøy og Marine Harvest i april og mai og har ikke gjort noen endringer i posisjonen side.

Fondets dårligste investering så langt i 2018 var i IT selskapet Crayon som ble notert på børsen i fjerde kvartal 2017. Selskapet leverte resultater langt under forventningene og aksjen hadde falt over 30 % da fondet solgte seg helt ut av aksjen i mars 2018.

2018

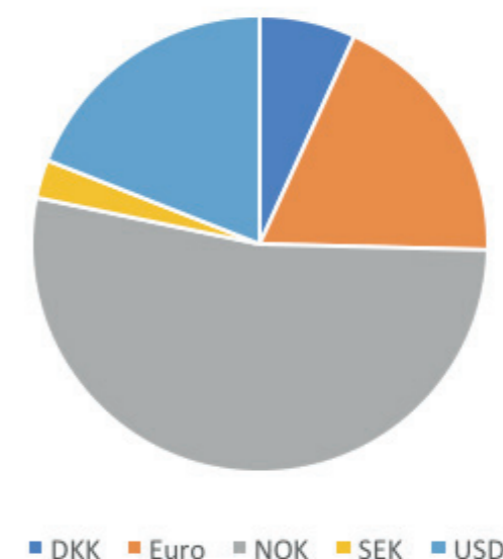
Første halvår 2018 har vært preget av til dels store svingninger i aksjemarkedet, både hjemme og internasjonalt. Det norske markedet har vært blant de bedre markedene internasjonalt, godt hjulpet av en oljeprisoppgang fra \$ 65 til \$ 75 fatet, kombinert med en god utvikling i Norsk økonomi. Investeringen fra oljesektoren fortsetter oppgangen vi så starten på i 2017, og utsiktene for oljeprisen er positiv. Flere år med lave investeringer i leting og felt har redusert tilveksten av ny olje i markedet og ført til en strammere balanse i oljemarkedet.

Utviklingen i Europa har så langt vært skuffende etter en sterk utvikling i 2017. Ledende indikatorer har pekt på lavere vekst gjennom hele første halvår, men ser nå ut til å stabilisere seg på et lavere nivå enn det som var ventet ved inngangen til året. Arbeidsmarkedet fortsetter å bedre seg, og i Tyskland har man nå den laveste ledigheten på 37 år. I USA er veksten stabil med et veldig stramt arbeidsmarked. Økende rapporter om mangel på arbeidskraft og kraftig økende leverandørpriser og leveringstider tyder på at den økonomiske veksten er moden. Veksten i global økonomi er fortsatt sunn, men flere ting tyder på at vi er nære toppen av sykelen. En forverring i handelskrigen mellom USA og resten av verden utgjør en risiko for veksten fremover.



10 største aksjeposter	
NOVO NORDISK	4,18 %
Subsea 7 S.A.	5,04 %
Schibsted Asa Class A	5,47 %
Orkla	4,21 %
Atea ASA	4,85 %
Norsk Hydro	4,71 %
DnB NOR	4,53 %
Telenor	4,19 %
Yara International	4,70 %
Aker Solutions	5,73 %

Valutafordeling



Fond	Heimdal Tinde
Etablert	24.03.17
Forvalter	Marius Richter
Referanseindeks	MSCI All Country World Daily Total Return Net \$ i NOK.
Valuta	Norske kroner
ISIN	NO 001 0782501

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart 24.3.2017	7,05 %
Hittil i år	-0,61 %
2017	7,70 %

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	7,05 %
Hittil i år	-0,61 %
Standardavvik	1.1.2018 - 29.6.2018
Heimdal Tinde	8,05 %



Heimdal Tinde blir forvaltet av Marius Richter. Richter har 11 års erfaring som porteføljeforvalter hos Carnegie Kapitalforvaltning Norge og 5 års erfaring i Heimdal Forvaltning / North Sea GEM.

Heimdal Tinde - portefølje

Aksjer	Marked	Valuta	Antall	FX Kurs 29.06.18	Sluttkurs 29.06.18	Portefølje verdi, NOK	Kostpris, NOK	Andel Aksjer	Total andel
Continental AG O.N	Tyskland	EUR	660,00	9,52	195,55	1 228 163,51	1 363 840,00	2,99 %	2,76 %
ABO WIND AG	Tyskland	EUR	10 450,00	9,5160	14,00	1 392 190,80	1 263 048,00	3,39 %	3,13 %
HAEMATO AG O.N.	Tyskland	EUR	24 030,00	9,5160	5,85	1 337 716,46	1 381 654,00	3,25 %	3,01 %
Rheinmetall AG	Tyskland	EUR	1 020,00	9,5160	94,56	917 829,62	1 085 178,00	2,23 %	2,06 %
Vestas Wind	Danmark	DKK	2 580,00	1,28	395,00	1 301 594,52	1 347 038,00	3,17 %	2,93 %
NOVO NORDISK	Danmark	DKK	4 540,00	1,28	296,00	1 716 352,45	1 777 756,00	4,18 %	3,86 %
Santander	Spania	EUR	24 728,00	9,52	4,59	1 080 551,09	1 312 280,00	2,63 %	2,43 %
Subsea 7 S.A.	Norge	NOK	15 890,00	1,0000	130,35	2 071 261,50	2 167 113,00	5,04 %	4,66 %
Schibsted Asa Class A	Norge	NOK	9 073,00	1,00	247,60	2 246 474,80	2 101 121,00	5,47 %	5,05 %
Marine Harvest ASA	Norge	NOK	2 690,00	1,0000	162,20	436 318,00	369 110,00	1,06 %	0,98 %
Lerøy Seafood Group	Norge	NOK	10 710,00	1,00	54,88	587 764,80	432 779,00	1,43 %	1,32 %
Orkla	Norge	NOK	24 240,00	1,00	71,40	1 730 736,00	1 811 338,00	4,21 %	3,89 %
Atea ASA	Norge	NOK	16 990,00	1,0000	117,40	1 994 626,00	1 824 504,00	4,85 %	4,49 %
Norsk Hydro	Norge	NOK	39 650,00	1,0000	48,79	1 934 523,50	2 268 023,00	4,71 %	4,35 %
Veidekke	Norge	NOK	9 250,00	1,00	81,90	757 575,00	843 570,00	1,84 %	1,70 %
DnB NOR	Norge	NOK	11 690,00	1,0000	159,30	1 862 217,00	1 800 477,00	4,53 %	4,19 %
Telenor	Norge	NOK	10 310,00	1,0000	167,15	1 723 316,50	1 720 740,00	4,19 %	3,88 %
Yara International	Norge	NOK	5 710,00	1,0000	338,00	1 929 980,00	2 106 144,00	4,70 %	4,34 %
Scatec Solar	Norge	NOK	14 580,00	1,0000	55,10	803 358,00	726 138,00	1,95 %	1,81 %
Aker Solutions	Norge	NOK	41 279,00	1,0000	57,02	2 353 728,58	1 748 433,00	5,73 %	5,29 %
Fjord1 As	Norge	NOK	19 100,00	1,0000	51,80	989 380,00	943 926,00	2,41 %	2,23 %
Fjordkraft Holding	Norge	NOK	38 210,00	1,0000	33,00	1 260 930,00	1 193 940,00	3,07 %	2,84 %
Acando AB Ser. B	Sverige	SEK	39 990,00	0,9111	31,40	1 144 055,51	1 136 499,00	2,78 %	2,57 %
Walt Disney Company	USA	USD	1 620,00	8,1504	104,81	1 383 874,35	1 370 731,00	3,37 %	3,11 %
Microsoft Corporation	USA	USD	1 840,00	8,1504	98,61	1 478 828,14	1 259 250,00	3,60 %	3,33 %
Oracle Corp.	USA	USD	2 850,00	8,1504	44,06	1 023 453,88	1 124 517,00	2,49 %	2,30 %
Pfizer Inc	USA	USD	5 540,00	8,1504	36,28	1 638 158,68	1 556 560,00	3,99 %	3,68 %
Premier Inc. Class A	USA	USD	3 520,00	8,1504	36,38	1 043 720,66	931 954,00	2,54 %	2,35 %
Rockwell Automation Inc.	USA	USD	630,00	8,1504	166,23	853 549,82	1 021 538,00	2,08 %	1,92 %
HollySys Automation Technologies Ltd	USA	USD	4 850,00	8,1504	22,14	875 181,80	1 020 050,00	2,13 %	1,97 %

Sum Bankinskudd **3 350 057,67**

Sum gjeld 9 620,14

Uoppgjorte handler -

Totalverdi fond **44 457 088,78**

Antall andeler i fond 413 380,6194

Avkastning hittil i år -0,61 %

Andelsverdi 31.12.17 107,6990

Andelsverdi 29.06.18 107,0464

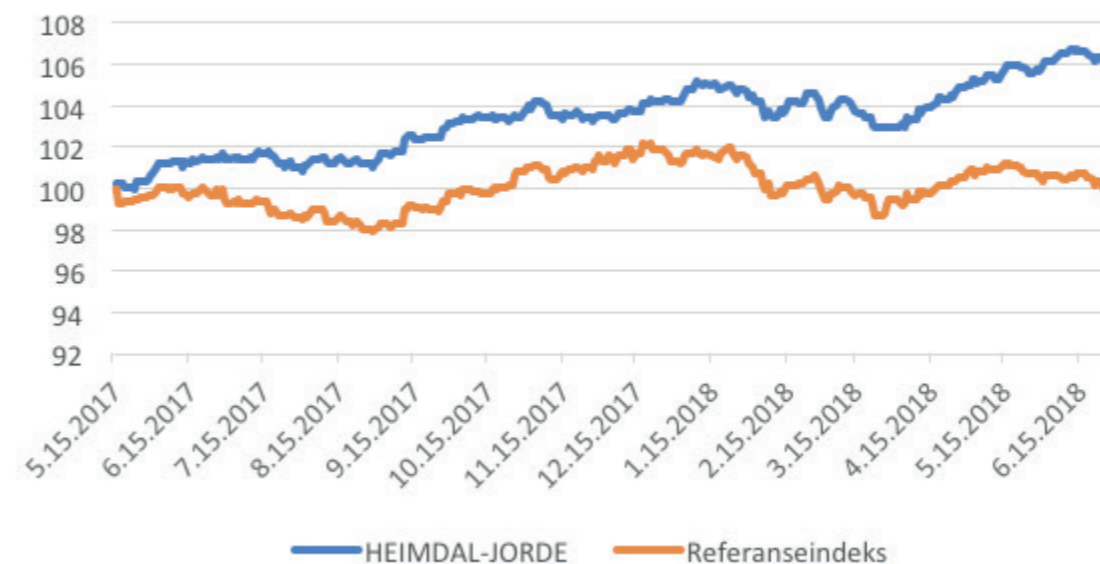
Forvaltningshonorar 206 139,62

Heimdal Jorde

Heimdal Jorde er et fond i fond kombinasjonsfond som investerer direkte i Heimdal Høyrente og Heimdal Tinde. Fondet startet opp 15 mai 2017. Referanseindeks består av 15 % MSCI World (global aksjeindeks), 15 % Euro Stoxx 50 (Europeisk aksjeindeks) og 70 % ST3X (Norsk renteindeks)

Heimdal Jorde oppnådde en avkastning fra oppstart i mai 2017 til årsslutt på 3,7 %, mens referanseindeks steg med 1,3 % i samme periode. 1.halvår 2018 har fondet steget med 2,15%. Fondet er opp 5,95% siden mai 2017 mot referanseindeks på 0,2%.

Jorde vs referanse



Renter (70%)

Rentemarkedet i Norge utviklet seg positivt igjennom første halvdel av 2018 og bar preg av mange nye emisjoner og fallende rentepåslag som sannsynligvis har bunnet ut i denne omgang. Juni ble en hektisk måned med store emisjonsbeløp, men investorene har begynt å kreve bedre gjeldsstrukturer, strengere klausuler og høyere rentepåslag. Vi antar at høsten vil bli hektisk med flere refinansieringer, nye emisjoner og mye likviditet som skal inn i markedet. Utfordringen blir å navigere mellom primær og sekundærmarkedet.

Siden oppstart har fondet fokusert på korte forfall, lav renterisiko og bred sektordiversifisering slik at porteføljen reflekterer ett tverrsnitt av Norsk kjerneøkonomi med unntak av utsatte råvareindustrier hvor fondet har minimal eksponering. Fondet har jevnet ut sektorkonsentrasjoner og vil fortsette dette arbeidet med mindre klare muligheter oppstår. Fondet er godt posisjonert å utnytte renteoppgang og mot volatile markeder.

Aksjer (30%)

2018 startet dårlig for det internasjonale aksjemarkedet med et fall de tre første månedene. Ved utløpet av første kvartal var Europa ned 5,7 % og USA ned 5,2 %, mens det norske markedet klarte seg betydelig bedre med et fall på 1,1 %. Andre kvartal startet positivt med oppgang i både april og mai, før det falt noe tilbake ved utgangen av juni. Ved utgangen av første halvår var likevel de europeiske aksjene ned med 6,1 % mens USA var opp med 1,3 %. Det norske markedet, godt hjulpet av stigende oljepris, har steget 7,9 % første halvår.

Det har blitt investert i totalt 11 nye aksjer i løpet av perioden, og 14 aksjer er solgt helt ut av porteføljen. Per 30. juni har fondet 30 aksjer i porteføljen. Den geografiske fordelingen på investeringene i fondet er ved utløpet av juni på 54 % i Norge, 27 % i resten av Europa, og 19 % i USA.

Heimdal Tinde har hovedsakelig investert i aksjer notert i modne markeder som Norge, Norden, Europa og USA i perioden. Porteføljen består hovedsakelig av store solide selskaper med en kjent forretningsmodell, positiv kontantstrøm og som betaler ut utbytte.

Utsikter renter

2018 er karakterisert av synkronisert global vekst med tiltak av økt inflasjon, rentefrykt og handelskrig. Veksten tror vi vil vedvare ut 2018, og kanskje noe svakere i 2019. Uvissheten ligger i hva en handelskrig vil bringe. Vi er positive til de neste 6 månedene, selv om rentene går opp vil Heimdal kunne utnytte det til andelseiernes fordel.

Utsikter aksjer

Rentene i USA har allerede blitt hevet flere ganger i 2017 og den skal videre opp i 2018 fra fortsatt lave nivåer. Dette vil på lengre sikt vil bidra til en lavere vekst. For aksjemarkedet venter vi et positivt 2018, men svakere enn i 2017. Flere markeder og enkeltaksjer er priset høyt historisk sett og skuffelser på makrosiden eller eksterne sjokk kan føre til relativt kraftige korreksjoner eller nedgang i markedet.

Heimdal Jorde- portefølje

Aksjer	Marked	Valuta	Antall	FX Kurs 29.06.18	Sluttkurs 29.06.18	Portefølje verdi, NOK	Kostpris, NOK	Andel Aksjer	Total andel
Heimdal Høyrente	Norge	NOK	35 983,84	1,0000	105,40	3 792 837,21	3 668 000,00	70,60 %	66,43 %
Heimdal Tinde	Norge	NOK	14 752,53	1,0000	107,05	1 579 203,42	1 572 000,00	29,40 %	27,66 %

Sum Aksjer	5 372 041
Sum Bankinskudd	236 156,35
Sum gjeld	101 325,00
Uoppgjorte handler	-
Totalverdi fond	5 709 521,97
Antall andeler i fond	53 888,0874
Avkastning hittil i år	2,15 %
Andelsverdi 31.12.17	103,7228
Andelsverdi 29.06.18	105,9515

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	5,95 %
Hittil i år	2,15 %
Standardavvik	01.01.18-29.06.18
Heimdal Jorde	2,26 %
Referanseindeks	2,58 %

Øivind Thorstensen
Porteføljeforvalter



Thorstensen har forvaltet fondet siden 15.05.2017

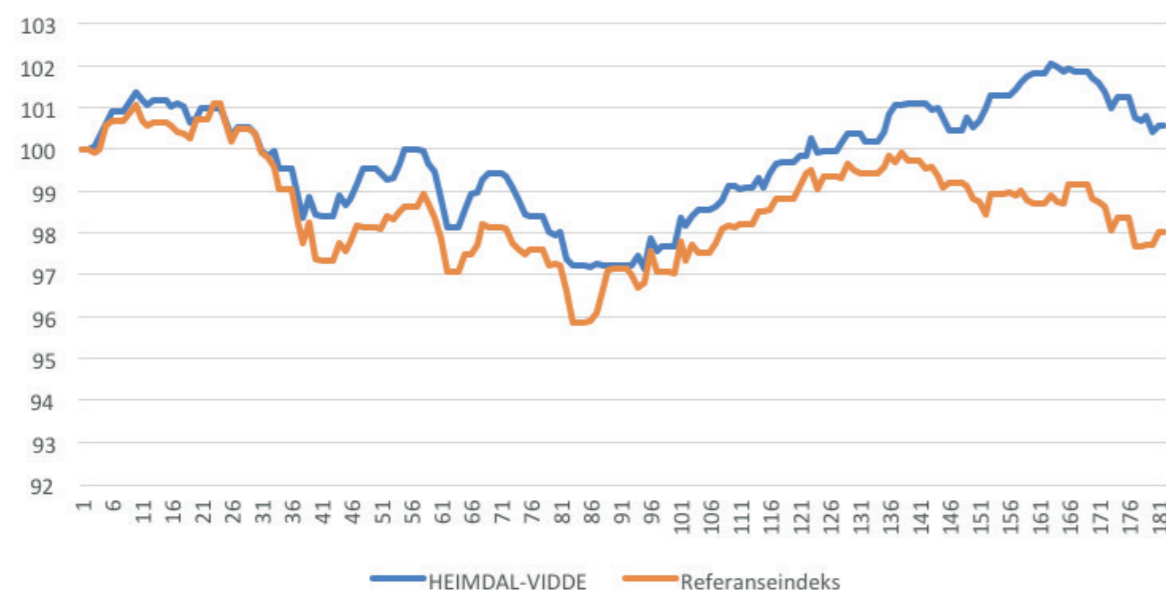


Heimdal Vidde:

Heimdal Vidde er et fond i fond kombinasjonsfond som investerer direkte i Heimdal Høyrente og Heimdal Tinde. Fondet startet opp 15 mai 2017. Referanseindeks består av 25 % MSCI World (global aksjeindeks), 25 % Euro Stoxx 50 (Europeisk aksjeindeks) og 50 % ST3X (Norsk renteindeks)

Heimdal Vidde oppnådde en avkastning fra oppstart i mai 2017 til årsslutt på 4,2 %, mens referanseindeks steg med 1,9 % i samme periode. 1.halvår 2018 har fondet steget med 0,9% mot referansens -1,9%. Fondet er opp 5,2% siden mai 2017 mot fondets referanse indeks på 0,0%.

Heimdal Vidde vs referanseindeks 2018



Renter (50%)

Rentemarkedet i Norge utviklet seg positivt igjennom første halvdel av 2018 og bar preg av mange nye emisjoner og fallende rentepåslag som sannsynligvis har bunnet ut i denne omgang. Juni ble en hektisk måned med store emisjonsbeløp, men investorene har begynt å kreve bedre gjeldsstrukturer, strengere klausuler og høyere rentepåslag. Vi antar at høsten vil bli hektisk med flere refinansieringer, nye emisjoner og mye likviditet som skal inn i markedet. Utfordringen blir å navigere mellom primær og sekundærmarkedet.

Siden oppstart har fondet fokusert på korte forfall, lav renterisiko og bred sektordiversifisering slik at porteføljen reflekterer ett tverrsnitt av Norsk kjerneøkonomi med unntak av utsatte råvareindustrier hvor fondet har minimal eksponering. Fondet har jevnet ut sektorkonsentrasjoner og vil fortsette dette arbeidet med mindre klare muligheter oppstår. Fondet er godt posisjonert å utnytte renteoppgang og mot volatile markeder.

Aksjer (50%)

2018 startet dårlig for det internasjonale aksjemarkedet med et fall de tre første månedene. Ved utløpet av første kvartal var Europa ned 5,7 % og USA ned 5,2 %, mens det norske markedet klarte seg betydelig bedre med et fall på 1,1 %. Andre kvartal startet positivt med oppgang i både april og mai, før det falt noe tilbake ved utgangen av juni. Ved utgangen av første halvår var likevel de europeiske aksjene ned med 6,1 % mens USA var opp med 1,3 %. Det norske markedet, godt hjulpet av stigende oljepris, har steget 7,9 % første halvår.

Det har blitt investert i totalt 11 nye aksjer i løpet av perioden, og 14 aksjer er solgt helt ut av porteføljen. Per 30. juni har fondet 30 aksjer i porteføljen. Den geografiske fordelingen på investeringene i fondet er ved utløpet av juni på 54 % i Norge, 27 % i resten av Europa, og 19 % i USA.

Heimdal Tinde har hovedsakelig investert i aksjer notert i modne markeder som Norge, Norden, Europa og USA i perioden. Porteføljen består hovedsakelig av store solide selskaper med en kjent forretningsmodell, positiv kontantstrøm og som betaler ut utbytte.

Utsikter renter

2018 er karakterisert av synkronisert global vekst med tiltak av økt inflasjon, rentefrykt og handelskrig. Veksten tror vi vil vedvare ut 2018, og kanskje noe svakere i 2019. Uvissheten ligger i hva en handelskrig vil bringe. Vi er positive til de neste 6 månedene, selv om rentene går opp vil Heimdal kunne utnytte det til andelseiernes fordel.

Utsikter aksjer

Rentene i USA har allerede blitt hevet flere ganger i 2017 og den skal videre opp i 2018 fra fortsatt lave nivåer. Dette vil på lengre sikt vil bidra til en lavere vekst. For aksjemarkedet venter vi et positivt 2018, men svakere enn i 2017. Flere markeder og enkeltaksjer er priset høyt historisk sett og skuffelser på makrosiden eller eksterne sjokk kan føre til relativt kraftige korreksjoner eller nedgang i markedet.

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	5,20 %
Hittil i år	0,57 %
Standardavvik	1.1.2018 - 29.6.2018
Heimdal Vidde	3,60 %
Referanseindeks	4,24 %



Heimdal Vidde blir forvaltet av Marius Richter. Richter har 11 års erfaring som porteføljeforvalter hos Carnegie Kapitalforvaltning Norge og 5 års erfaring i Heimdal Forvaltning / North Sea GEM.

Heimdal Vidde- portefølje

Aksjer	Marked	Valuta	Antall	FX Kurs 29.06.18	Sluttkurs 29.06.18	Portefølje verdi, NOK	Kostpris, NOK	Andel Aksjer	Total andel
Heimdal Høyrente	Norge	NOK	20 682,62	1,0000	105,40	2 180 029,15	2 105 000,00	50,60 %	49,50 %
Heimdal Tinde	Norge	NOK	19 881,59	1,0000	107,05	2 128 250,32	2 105 000,00	49,40 %	48,32 %

Sum Aksjer	4 308 279
Sum Bankinskudd	(5 904,49)
Sum gjeld	101 770,00
Uoppgjorte handler	-
Totalverdi fond	4 404 144,97

Antall andeler i fond	41 863,7294
Avkastning hittil i år	0,93 %
Andelsverdi 31.12.17	104,2299
Andelsverdi 29.06.18	105,2019

Heimdal Flex:

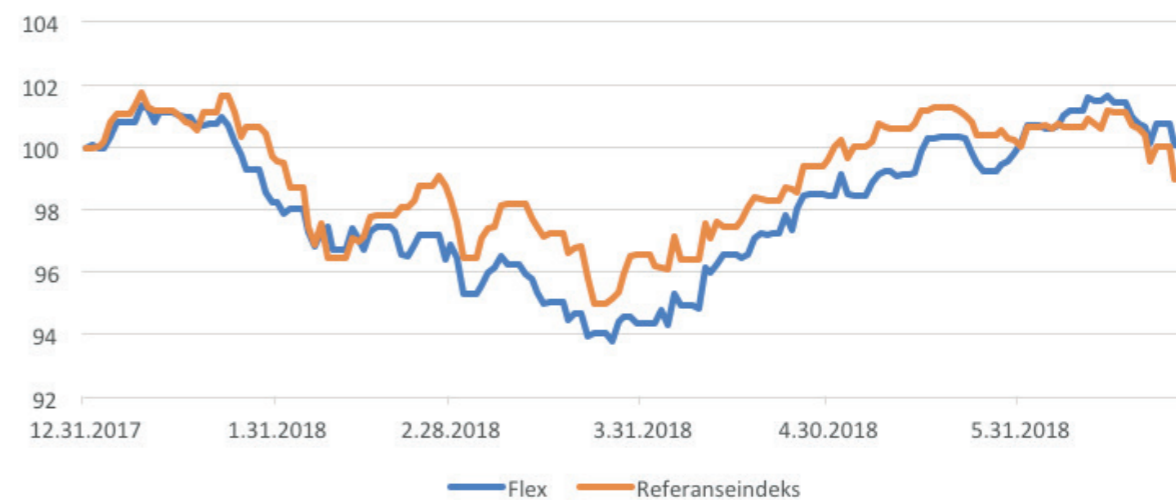
Flex fondet ble ved månedsskiftet lagt ned, jmfør brev til fondets andelseiere.

Heimdal forvaltning har siste årene gått fra et til fem fond, hvorpå en stor del av andelsinvestorene i Flex har gått over i andre Heimdal fond. Flex fondet ble dermed for lite til å drive effektivt og derav likvidert og utbetalt andelseiere.

Forvalters kommentar H1 '18

Heimdal Flex steg med 0,4 % første halvår 2018, mens fondets referanseindeks falt med 0,5 % i samme periode.

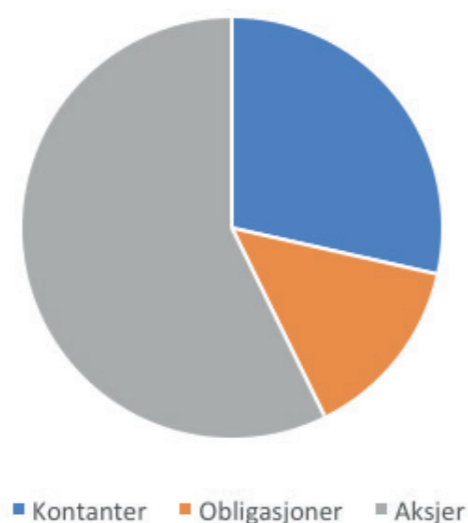
Heimdal Flex mot referanseindeks 2018



Forvaltning

Heimdal Flex har hatt en aksjeandel på 57 % i gjennomsnitt første halvår, og er på 58 % ved utløpet av juni. Det har blitt investert i 4 nye aksjer i perioden, mens 2 aksjer er solgt helt ut av porteføljen. Fondets beste bidragsytere i aksjeforføljen var Lerøy og Scatec Solar. Etter å ha falt kraftig i siste del av 2017, steg oppdrettsaksjene på Oslo Børs i første halvår 2018. Bedre priser på oppdrettslaks enn ventet samt lavere volumveksten fremover som følge av kaldt vær er hovedforklaringen på den sterke utviklingen. Scatec Solar ble kjøpt inn i fondet mot slutten av april og steg over 20 % frem mot midten av juni. Selskapet leverte et godt resultat for første kvartal og oppjusterte sine vekstanslag i årene fremover på kapitalmarkedsdagen i mai. Dette har bidratt til økte estimater og forventninger og bidratt til den sterke kursutviklingen. Fondets dårligste investering så langt i 2018 var i IT selskapet Crayon som ble notert på børsen i fjerde kvartal 2017. Selskapet leverte resultater langt under forventningene og aksjen hadde falt over 30 % da fondet solgte seg helt ut av aksjen i mars 2018.

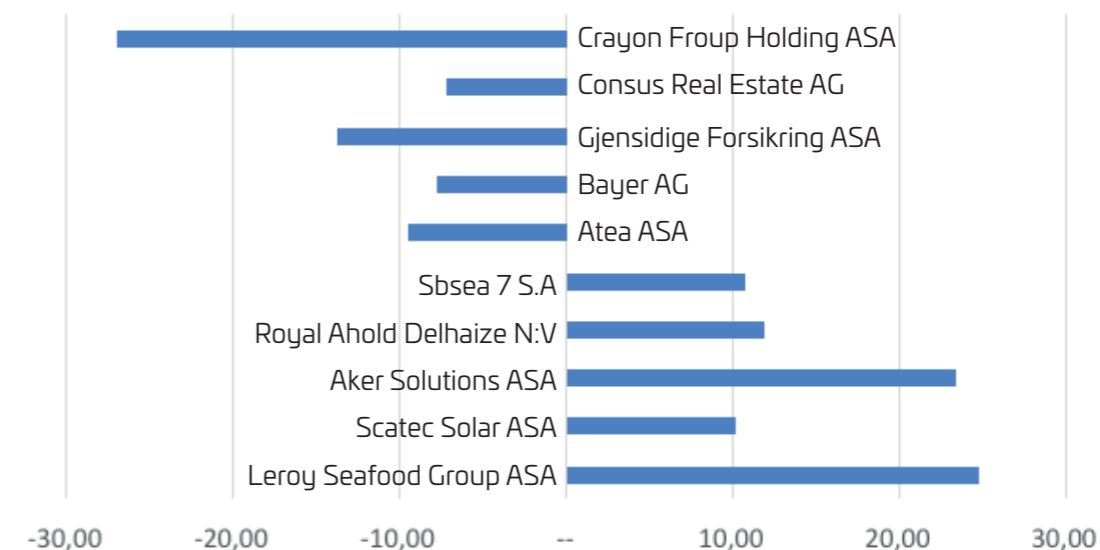
Markedseksponering



2018

Første halvår 2018 har vært preget av til dels store svingninger i aksjemarkedet, både hjemme og internasjonalt. Det norske markedet har vært blant de bedre markedene internasjonalt, godt hjulpet av en oljeprisoppgang fra \$ 65 til \$ 75 fatet, kombinert med en god utvikling i Norsk økonomi. Investeringen fra oljesektoren fortsetter oppgangen vi så starten på i 2017, og utsiktene for oljeprisen er positiv. Flere år med lave investeringer i nye funn og felt har redusert tilveksten av ny olje i markedet og ført til en strammere balanse i oljemarkedet. Utviklingen i Europa har så langt vært skuffende etter en sterk utvikling i 2017. Ledende indikatorer har pekt på en lavere vekst gjennom hele første halvår, men ser nå ut til å stabilisere seg på et lavere nivå enn det som var ventet ved inngangen til året. Arbeidsmarkedet fortsetter å bedre seg, og Tyskland har man nå den laveste ledigheten på 37 år. I USA er veksten stabil med et veldig stramt arbeidsmarked. Økende rapporter om mangel på arbeidskraft og kraftig økende leverandørpriser og leveringstider tyder på at den økonomiske veksten er moden. Veksten i global økonomi er fortsatt sunn, men flere ting tyder på at vi er nære toppen av sykkelen. En forverring i handelskrigen mellom USA og resten av verden utgjør en risiko for veksten fremover.

Bidragsytere -Topp 5 og bunn 5



Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	27,76 %
Hittil i år	0,44 %
2013	8,08 %
2014	6,62 %
2015	2,16 %
2016	0,55 %
2017	7,46 %

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	27,76 %
Hittil i år	0,44 %
Standardavvik	1.1.2018 - 29.6.2018
Heimdal Flex	5,49 %
Referanseindeks	5,85 %
2017	7,46 %

Heimdal Flex - portefølje

Aksjer	Marked	Valuta	Antall	FX Kurs 29.06.18	Sluttkurs 29.06.18	Portefølje verdi, NOK	Kostpris, NOK	Andel Aksjer	Total andel
Allianz Se Namen	Tyskland	EUR	110,00	9,52	177,02	185 297,46	112 122,00	3,38 %	1,94 %
Bayer Ag	Tyskland	EUR	350,00	9,5160	94,35	314 242,11	409 372,00	5,74 %	3,29 %
Siemens Ag									
Registered Shs Koninklijke Ahold	Tyskland	EUR	330,00	9,5160	113,22	355 542,50	288 624,00	6,49 %	3,72 %
Delhaize N.V.	Nederland	EUR	2 235,00	9,5160	20,51	436 105,67	452 185,00	7,96 %	4,56 %
Aker Solutions	Norge	NOK	6 980,00	1,00	57,02	397 999,60	282 500,00	7,27 %	4,16 %
Atea ASA	Norge	NOK	1 760,00	1,00	117,40	206 624,00	229 318,00	3,77 %	2,16 %
Gjensidige Forsikring	Norge	NOK	1 810,00	1,00	133,60	241 816,00	248 914,00	4,41 %	2,53 %
Lerøy Seafood Group	Norge	NOK	1 500,00	1,0000	54,88	82 320,00	46 119,00	1,50 %	0,86 %
Marine Harvest ASA	Norge	NOK	510,00	1,00	162,20	82 722,00	59 245,00	1,51 %	0,86 %
Sparebank 1 SMN	Norge	NOK	2 330,00	1,0000	84,50	196 885,00	127 813,00	3,59 %	2,06 %
Norsk Hydro	Norge	NOK	4 550,00	1,00	48,79	221 994,50	223 969,00	4,05 %	2,32 %
Ocean Yield	Norge	NOK	3 310,00	1,00	71,10	235 341,00	165 748,00	4,30 %	2,46 %
Schibsted Asa Class A	Norge	NOK	1 050,00	1,00	247,60	259 980,00	231 268,00	4,75 %	2,72 %
Skandiabanken	Norge	NOK	4 690,00	1,00	85,60	401 464,00	240 723,00	7,33 %	4,20 %
Scatec Solar	Norge	NOK	7 500,00	1,00	55,10	413 250,00	308 645,00	7,54 %	4,32 %
Storebrand	Norge	NOK	5 760,00	1,0000	65,74	378 662,40	313 460,00	6,91 %	3,96 %
Subsea 7 S.A.	Norge	NOK	3 170,00	1,0000	130,35	413 209,50	293 187,00	7,54 %	4,32 %
Telenor	Norge	NOK	2 520,00	1,00	167,15	421 218,00	338 252,00	7,69 %	4,40 %
Yara International	Norge	NOK	690,00	1,0000	338,00	233 220,00	230 167,00	4,26 %	2,44 %

Sum Obligasjoner 1 356 856

Sum Bankinskudd 2 759 415,13

Sum gjeld 2 584,56

Uoppgjorte handler -

Påløpte ikke forfalte renter inkl kjøpte renter
20 412,77

Totalverdi fond 9 565 869,59

Antall andeler i fond 74 874,0494

Avkastning hittil i år 0,44 %

Andelsverdi 31.12.17 127,2059

Andelsverdi 29.06.18 127,7595

Forvaltningshonorar 51 292,13

Avkastning	29.06.2018
Siden oppstart	27,76 %
Hittil i år	0,44 %
Standardavvik	01.01.18-29.06.18
Heimdal Flex	5,49 %
Referanseindeks	5,85 %