

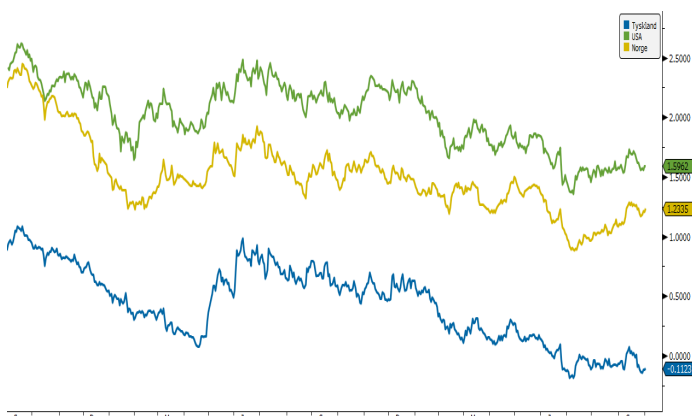
Økonomisk utvikling

September har vært preget av mange sentralbank-møter. Før møtet i Fed kom det flere uttalelser fra sentralbankhold som trakk i forskjellige retninger og fikk kapitalmarkedene til å svinge med. Fed landet imidlertid på å holde renten uendret. Dette var som ventet og fikk ikke store markedsutslag, men troen er sterk på at det vil komme en økning i desember. Med bedre meningsmålinger for Donald Trump, øker også spekulasjonene om hvordan en seier til ham vil kunne påvirke økonomien og markedene. Mens noen mener at det vil innebære større usikkerhet og negative konsekvenser for økonomien, mener andre at effekten vil bli begrenset – slik vi enn så lenge har sett etter BREXIT. Heller ikke den europeiske sentralbanken (ECB) signaliserte på sitt rentemøte noen endringer i sin politikk. De bekreftet at de vil fortsette med kvantitativ lettelse ut mars 2017, og lenge om nødvendig. Også Sveriges Riksbank og Norges bank har hatt rentemøter uten at det ble gjort endringer. Norges Bank signaliserte på rentemøtet i juni høy sannsynlighet for rentekutt i september. Lite smitteeffekter av oljedeturen til andre deler av økonomien har imidlertid gitt lavere enn ventet vekst i arbeidsledigheten, i tillegg til at inflasjonen har kommet opp og boligprisene har fortsatt sin skyhøye vekst. Dette bidrar til at Norges Bank valgte å holde renten uendret.

Renteutviklingen

Selv om signalene fra ECB var omlag som ventet, reagerte markedet med skuffelse og sendte lange renter opp. Tyske 10-års statsrenter kom over 0-streken, men lange renter har kommet ned igjen, og den tyske 10-åringen ligger ved utgangen av måneden på -0,12%. Amerikanske og norske lange renter har hatt omlag samme bevegelse, se grafen under. I Norge er det nå små forventninger til flere rentekutt, og 3 måneders NIBOR-renter stag markert etter Norges Banks rentemøte.

10 års statsobligasjonsrenter
i Norge, Tyskland og USA, siste 2 år



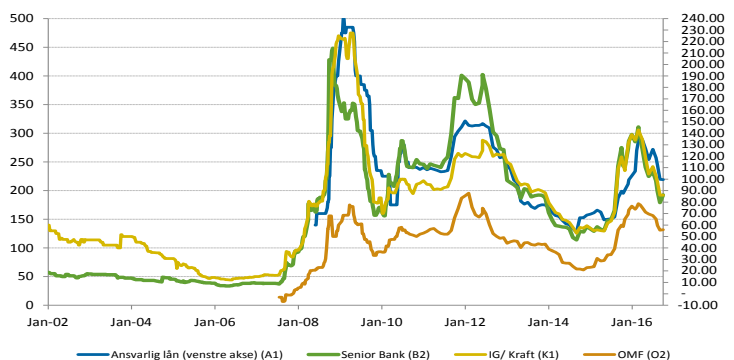
LW743065 Corp (DBR 0 08/15/26) Lange renter Daily 31AUG2014-03OCT2016 Copyright © 2016 Bloomberg Finance L.P. 03-Oct-2016 14:24:03

Kilde Bloomberg.

Utvikling i Kredittmarkedene

Spreader har trukket inn gjennom det meste av året. I løpet av september stoppet det opp innenfor de fleste sektorer, mens senior bank trakk ut, se grafen under. Internasjonalt har spreader kommet noe mer ut som følge av skuffelse over at ECB ikke kom med mer konkrete tiltak for utvidelse av kvantitative lettelse-programmet, samt uro i forbindelse med Deutsche Bank. Banken har lenge slitt med kapitaldekningen, og nå har amerikanske myndigheter foreslått en bot på USD 14 mrd. i forbindelse med bankens rolle i finanskrisen.

Utviklingen i kreditt påslag i Norge for
OMF, kraft, senior bank og ansvarlige banklån på 5 år



Utviklingen i våre rentefond

Pengemarkedsfond

Pengemarkedsfond fortsetter å vise stabil og god avkastning. Alfred Berg Pengemarked er godt i rute til å levere en avkastning i 2016 som er klart bedre enn innskudd i bank.

Norske Obligasjonsfond

I september har stigende renter samt en svak utgang i kredittspreader gitt negativ avkastning i våre norske obligasjonsfond. Ser vi over året som helhet gir fondene fremdeles en meget attraktiv avkastning.

Nordisk Investment Grade

Alfred Nordisk Investment Grade fortsetter å utvikle seg helt i tråd med forventningene. Fondet har lav renterisiko og vi har i mindre grad sett utgang i kredittspreadene innen industrisektoren, slik at fondet gir en positiv avkastning også i september. Det fortsetter å komme penger inn i fondet og i løpet av måneden har vi bl.a. investert i norske Orkla og Steen & Strøm, i finske Neste og i svenske Castellum og Nordea Bank.

Aksjemarkedet i September

Ny måned med beskjeden oppgang for Oslo Børs. Hovedindeksen steg med 0,6 prosent, men volatiliteten økte i forkant av sentralbankmøte og valgkampduell i USA. Børsen er opp 2% siden starten av året.

Yara falt tilbake igjen i september etter en sterk august. Inntjeningsestimatene har fortsatt å falle. I en normal sesong vil gjødselprisene stige utover året, men i årets sesong har prisene holdt seg stabile. Tredje kvartalstallene ser derfor ut til å bli vesentlig under fjorårets for Yara.

Schibsted avholdt kapitalmarkedsdag i september, og i mangel av positive nyheter på deres online virksomhet i Europa falt aksjen tilbake i september. Schibsted merker spesielt konkurransen fra Google og Facebook på sin online virksomhet. Schibsted er avhengig av høyere annonsepriser for å tilfredsstille aksjemarkedet fremover.

Lakseprisene snudde opp utover i september og lakseaksjene fikk igjen en positiv måned etter en svak august. Nedjustering av antall laks som står i sjøen og skal slaktes fremover har presset prisene på kontrakter for 2017 opp i nesten 60 kroner per kilo og enkelte analytikere har derfor oppjustert sine prisestimer for neste år. Kostnadene til behandling av lus har også steget mye de seneste årene og marginene til oppdrettselskapene vil presses noe i påvente av bedre og billigere behandlingsmetoder.

Opec møte i slutten av september ga sterkere oljepris. Medlemslandene kom til enighet om å kutte produksjonen opp til 740 000 fat olje pr dag. Enkelte land vil få lov til å øke produksjonen. Nigeria, Libya og Iran har hatt redusert produksjon en stund og vil på bekostning av de andre medlemmene få øke produksjonen fremover. Disiplinen vil være viktig her og Saudi-Arabia som står for de største kuttene vil være den viktigste faktoren fremover.

Våre aksjeporteføljer

Alfred Berg Norge steg med 2,5 % i september, mens fondsindeksen steg med 1,2 %. Fondets aktive andel er 32,0 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i Nextgentel (som bidro med 0,21 % i forhold til fondsindeksen), samt overvekt i Bakkafrost (0,21 %) og Axactor (0,19 %). De som trakk i negativ retning var undervekt i Storebrand (-0,32%), samt undervekt i Nordic Nanovector (-0,12 %) og overvekten i Subsea 7 (-0,12 %).

Vi har redusert beholdningen i Telenor den siste måneden. Vi har økt posisjonen i Orkla og Entra i samme periode.

Alfred Berg Aktiv steg med 3,1 % i september, mens fondsindeksen steg med 1,2 %. Fondets aktive andel er 44,5 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var undervektene i Yara (som bidro med 0,32 % i forhold til fondsindeksen), Telenor (0,29 %), og overvektene i Lerøy Seafood (0,28%) samt Bakkafrost (0,27 %). De som trakk i negativ retning var undervekt i Storebrand (-0,32%), Orkla (-0,17 %) og overvekten i NTS (-0,17 %).

Vi har redusert beholdningene i Schibsted og Norsk Hydro siste måneden. Vi har økt posisjonene i Orkla, Marine Harvest og Entra i samme periode.

Gambak steg med 4,4 % i september, mens fondsindeksen steg med 1,2 %. Fondets aktive andel er 60,9 %.

Ved månedsskiftet var Gambaks største posisjoner Aker BP (tidl. Det Norske Oljeselskap) (6,9 %), Marine Harvest (6,7 %) og Orkla (5,4 %).

Aksjene som bidro mest i positiv retning i september var Aker BP som steg 11,8 % (+0,76 % på porteføljenivå), Marine Harvest som steg 11,1 % (+0,72 %) og Bakkafrost som steg 11,4 % (+0,51 %). De som trakk mest ned var Subsea7 som falt 5,3 % (-0,28 %), Skandiabanken som falt 7,8 % (-0,23 %) og Norwegian Air som falt 3,3 % (-0,11 %).

Vi har solgt oss ut av AF Gruppen og Telenor i september, og redusert posisjonen i Norsk Hydro. Vi har tatt ny posisjon i Grieg Seafood og økt vektingen i Bakkafrost, Entra og SR Bank i løpet av måneden.

Våre fremtidsutsikter

Vi opprettholder vår anbefaling om nøytralvekt i norske aksjer i vår taktiske allokering. I sum forventer vi lavere inntjening for aksjemarkedet og prisingen er høyere enn normalt, men lave renter internasjonalt gjør at kapitalstrømmene fortsatt styres inn i aksjemarkedet.

31. august 2016	Siste måned	Hittil i år	Siste 12 mnd	Siste 2 år p.a.	Siste 3 år p.a.	Siste 5 år p.a.
Alfred Berg OMF Kort, Inst I	0.13	2.30	2.08	1.12	1.78	-
Alfred Berg OMF Kort, Inst II	0.13	2.32	2.12	1.18	1.83	-
Alfred Berg Høyrente	0.97	3.02	-1.47	-10.14	-5.54	0.59
Alfred Berg Nordic Investment Grade [INST]	0.29	3.77	-	-	-	-
Alfred Berg Likviditet	0.08	1.50	1.93	1.62	1.82	2.28
OB Statsobligasjonsindeks 3 mnd (ST1X)	0.05	0.41	0.58	0.82	1.02	1.26
Alfred Berg Pengemarked	0.10	1.94	2.25	1.57	1.84	2.32
OB Statsobligasjonsindeks 6 mnd (tidl. 3 mnd)	0.06	0.42	0.58	0.92	1.14	1.35
Alfred Berg Kort Obligasjon	0.10	2.59	2.57	1.52	2.16	3.06
Alfred Berg Kort Stat	-0.03	0.47	0.57	0.98	1.21	1.43
OB Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	-0.01	0.42	0.48	1.10	1.32	1.40
Alfred Berg Obligasjon 1-3	-0.02	2.55	2.59	1.91	2.67	3.44
50 % ST3X / 50% ST4X	-0.22	0.47	0.53	1.70	1.98	1.79
Alfred Berg Obligasjon	-0.10	2.64	2.51	2.20	3.48	4.38
OB Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	-0.43	0.52	0.57	2.31	2.64	2.17
Alfred Berg Obligasjon 3-5	-0.34	2.40	2.50	2.72	4.10	4.77
50% ST4X / 50% ST5X	-0.58	0.97	1.08	3.07	3.53	2.72
Alfred Berg Lang Obligasjon	-0.35	3.03	2.97	3.17	4.94	5.67
OB Statsobligasjonsindeks 5 år (ST5X)	-0.73	1.42	1.59	3.84	4.43	3.26
Alfred Berg Global Quant	-3.85	-7.00	0.92	14.34	14.53	15.06
MSCI World (prev. adjusted) Net Return NOK	-3.67	-4.69	4.34	14.68	16.37	18.73
Alfred Berg Nordic Best Selection	-2.65	-8.09	1.14	11.98	12.88	18.48
VINX Benc Cap NOK Net fom 2007	-2.88	-7.13	1.47	11.79	13.45	18.60
Alfred Berg Norge [Classic]	2.54	5.62	13.11	9.89	13.71	16.53
Alfred Berg Gambak	4.43	10.98	25.51	18.92	21.59	21.89
Alfred Berg Aktiv	3.12	6.77	16.13	14.04	16.97	18.59
OB Fondindeks	1.26	3.02	9.46	3.14	8.44	13.57
Alfred Berg Indeks [INST]	0.59	1.95	6.93	1.18	7.49	12.29
OB Benchmark Indeks	0.61	2.04	7.03	1.09	7.46	12.32
Alfred Berg Humanfond	2.54	5.50	12.93	10.17	13.56	16.40
OB Fondsindeks	1.26	3.02	9.46	-	9.24	14.15
Alfred Berg Kombi	1.77	4.26	5.63	3.49	5.72	7.53
75% ST1X, 25% OSEFX	0.37	1.39	3.14	1.76	3.11	4.53
Alfred Berg Optimal Allokering	-0.79	-0.62	3.17	7.03	7.83	9.25
50% ST1X, 35% MSCI World NR, 15% OSEFX	-1.07	-0.85	3.46	6.23	7.61	9.27
Alfred Berg Income	0.35	3.80	4.57	-	-	-
PARVEST EQUITY NORDIC SMALL CAP CL	-1.40	2.18	17.22	28.58	23.76	23.79
PARVEST EQUITY RUSSIA	0.03	18.99	19.85	12.15	4.07	7.42
PARVEST EQUITY WORLD HEALTH CARE	-4.09	-15.93	-8.05	12.18	18.70	22.12
PARVEST EQUITY WORLD TECHNOLOGY	-2.13	-2.11	10.82	23.19	24.88	20.06
PARVEST EQUITY WORLD EMERGING	-3.03	8.15	13.93	10.33	9.54	9.21
PARVEST EQUITY LOW VOLATILITY	-4.22	-5.20	3.76	15.05	15.72	16.23
PARVEST EQUITY CHINA	-2.20	-1.04	4.67	13.16	10.87	14.05
PARVEST EQUITY INDIA	-6.11	-6.19	-4.98	11.54	23.61	13.16
PARVEST EQUITY USA GROWTH	-4.19	-6.62	2.95	15.52	19.40	19.91
PARVEST REAL ESTATE SECURITIES WORLD	-5.46	-4.75	1.79	14.82	13.16	15.66
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	-3.46	-12.94	-8.19	4.47	5.44	11.87
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	-2.90	-10.65	-5.41	6.25	5.61	12.80

Kilde: Alfred Berg Kapitalforvaltning AS.

VIKTIG INFORMASJON

Denne informasjonen er gitt i markedsføringsøyemed. Historisk avkastning er ingen garanti for framtidig avkastning. Framtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Alfred Berg tar forbehold om eventuelle feil i informasjonsmaterialet. Nøkkelinformasjon, vedtekter og prospekt for våre fond er tilgjengelig på www.alfredberg.no.

Alfred Berg Kapitalforvaltning AS

Munkedamsveien 35, Postboks 1294 Vika, N-0250 Oslo, Norway T: +47 22 00 51 00 F: +47 22 00 51 05 www.alfredberg.no