

Økonomisk utvikling

De finansielle markedene har den siste måneden vært preget av politiske forhold. Først og fremst var det lettelse å spore selv om det gikk som ventet med presidentvalget i Frankrike. Sentrums kandidaten Emmanuel Macron vant med 66 % av stemmene over Marine Le Pen, og ble innsatt som ny president den 14. mai. Det er parlamentsvalg i juni, og utfallet her vil avgjøre hvor stor gjennomslagskraft presidenten får. Volatiliteten i markedene falt til det laveste nivået på 10 år i etterkant av det franske valget, men spratt i været igjen da det ble kjent at Trump skal ha bedt FBI om å stanse etterforskningen av hans tidligere sikkerhetsrådgiver, Michael Flynn, vedrørende hans kontakt med Russland. Videre ble det etter Trumps europabesøk klart at avstanden nå synes større mellom vestlige land når det gjelder synet på frihandel så vel som klima og militære forhold. I England er det usikkerhet i forbindelse med Brexit-forhandlingene. Statsminister May skrev ut nyvalg for å styrke sin posisjon i forbindelse med forhandlingene, men usikkerheten har økt etter at meningsmålingene indikerer lavere støtte for Mays konservative parti. I tillegg til valgene i England og Frankrike, knytter det seg spenning til valget i Italia der skepsisen til EU også er stor. Tyskland skal også holde valg til høsten, men her seiler Merkel frem som en klar favoritt. Vekstsituasjonen i eurosonen er god, men inflasjonen er fremdeles svak og understøtter forventningene om at den europeiske sentralbanken vil fortsette støttekjøpene i lang tid fremover. I USA har arbeidsmarkedet og industriproduksjon kommet inn sterkt den siste måneden, og markedet tror på en renteoppgang i juni med opp mot 100 % sannsynlighet.

Renteutviklingen

Markedet reagerte med lettelse etter andre valgrunde i Frankrike og lange renter steg. De falt imidlertid tilbake igjen i forbindelse med uroen rundt muligheten for at Trump kan bli stilt for riksrett på grunn av hans inngripen i FBIs arbeid. Over måneden som helhet var lange tyske renter nærmest uendret, mens lange amerikanske og norske renter falt noe. Signalrentene ble holdt uendret på rentemøter i både USA, England, Sverige og Norge, men det er altså ventet at Fed vil sette renten opp på sitt juni-møte. Den norske kronen har svekket seg betydelig de siste månedene, og denne svekkelsen har fortsatt i mai. Utviklingen sees først og fremst i sammenheng med den svakere oljeprisen, men kronesvekkelsen er sterkere enn vi har sett ved tilsvarende oljeprisfall tidligere.

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

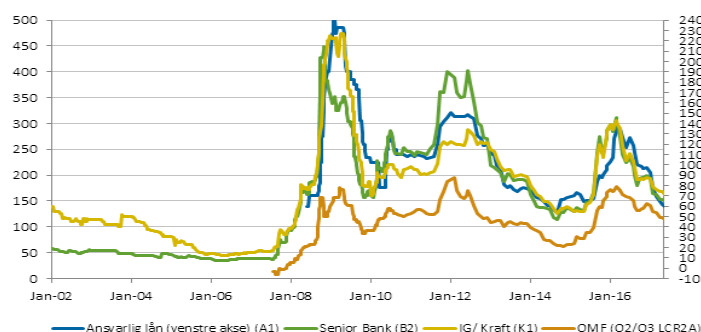


Kilde Bloomberg.

Utvikling i kredittmarkedene

Det positive sentimentet i kredittmarkedene internasjonalt fortsatte i mai, selv om vi også her så noe turbulens i forbindelse med Trumps inngripen i FBIs arbeid. I Norge fikk vi også i mai en klar inngang i kredittpåslaget for ansvarlige lån samt for industri-sektoren. For senior bank og obligasjoner med fortrinnsrett, var utviklingen noe flattere. I det svenske markedet derimot har kredittpåslaget for obligasjoner med fortrinnsrett kommet betydelig inn og forskjellen mellom norske og svenske kredittpåslag for denne sektoren er dermed større enn vanlig. Etter noe lavere aktivitet i april på grunn av påsken, har vi i mai igjen sett stor aktivitet både i første- og i andrehåndsmarkedet.

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



Kilde: VFF/Alfred Berg

Utviklingen i våre rentefond Pengemarkedsfond

Fortsatt fallende kredittpåslag og en fallende kort rente over måneden som helhet, ga en god måned for våre norske pengemarkedsfond i mai. Hittil i år viser fondene en konkurransedyktig avkastning.

Norske Obligasjonsfond

Fortsatt fallende kredittpåslag og fallende lange renter over måneden som helhet, ga en ny god måned for våre norske obligasjonsfond i mai. Hittil i år viser fondene en konkurransedyktig avkastning.

Nordic Investment Grade

Alfred Berg Nordic Investment Grade (Inst) ga i mai en avkastning på 0,4 %. Vi har fortsatt stor tegning i fondet, og er derfor aktive både innenfor førstehånds- og annenhåndsmarkedet. Nye navn i fondet den siste måneden er ABB Finance, Telia, Kemira og DFDS. Videre har vi benyttet den betydelige forskjellen i kredittpåslag mellom norske og svenske obligasjoner med fortrinnsrett til å selge noe innenfor denne sektoren i Sverige og kjøpe i Norge.

Aksjemarkedet i Mai

Oslo Børs Hovedindeks hadde en positiv maimåned med en oppgang på 1,8 prosent. Begynnelsen på måneden var særdeles sterk og børsen var på det høyeste opp over 4 prosent fra starten. Børsen er ved utgangen av mai opp 3,9 prosent hittil i år.

For delindeksene ser det ut til at de defensive sektorene har styrket seg på bekostning av de sykliske den siste måneden. Dette er en litt motsatt utvikling av tidligere i år. Makrotallene fortsetter imidlertid å vise en positiv utvikling, både i Norge og Europa.

Konsumsektoren bidro mest til børsens oppgang etter sterk utvikling fra Orkla og oppdrettsaksjene. Orkla viste en solid utvikling i forkant av kapitalmarkedsdagen uten at selskapet meldte om noen vesentlige nyheter der. Arbeidet med en rendyrking som et merkevare-selskapet fortsetter, og det siste store skrittet som gjenstår, er salget av eierandelen i Sapa. Verdien av denne andelen har blitt vesentlig oppjustert den siste tiden og gir støtte til aksjekursen i Orkla.

Lakseprisen har vist store svingninger den siste tiden. Det har vært mange fridager i tiden etter påske og dette har gjort at slaktingen har vært lav. Det ser imidlertid ut til at frykten for at de høye prisene vil ødelegge markedene har vært overdrevet. Prisene blir ikke liggende lenge på lave nivåer de gangene prisene faller tilbake. Forward-prisene indikerer fremdeles høye nivåer fremover.

Oljeprisen har falt tilbake igjen på tross av en del positive lagertall. Norske analytikere er generelt mer positive til oljeprisen enn de utenlandske. Fra utlandet er det mer fokus på den sterke veksten i amerikansk landbasert produksjon. Dette har gjort at energiaksjene har vært svake på tross av mange positive analyser her hjemme. Statoil leverte sterke tall som viste en meget god drift. Statoil-aksjen har dermed klart seg bra og den store vekten den har i energiindeksen, gjør at energiindeksen har holdt bra stand, selv om så godt som alle aksjene unntatt Statoil har vært svake. Viktige oljeservice-aksjer som Seadrill, Aker Solutions, Subsea 7 og Petroleum Geo Services har alle falt tosifrede prosenter.

Materialsektoren ble månedens taper etter en svak utvikling for Norsk Hydro. Det har ikke vært noen konkrete nyheter som forklarer dette, men aksjen har vært sterk over lang tid, noe som gjør at forklaringen kan ligge i gevinstsikring.

Våre aksjeporteføljer

Alfred Berg Norge steg med 0,8 % i mai, mens fondsindeksen steg med 0,7 %. Fondets aktive andel er 31,6 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i NTS (som bidro med 0,34 % i forhold til fondsindeksen), undervekt i TGS Nopec (0,15 %) og undervekt i Golden Ocean Group (0,14 %). De som trakk i negativ retning var i overvekt i Subsea 7 (-0,20 %), Aker Solutions (-0,20 %) og Axactor (-0,17 %).

Vi har solgt Ekornes og redusert posisjonene i Aker Solutions, Axactor og Norwegian Air Shuttle den siste måneden. Vi har økt posisjonen i Lerøy Seafood, samt tatt en ny posisjon i Saferoad i samme periode.

Alfred Berg Aktiv steg med 0,7 % i mai, mens fondsindeksen steg med 0,7 %. Fondets aktive andel er 46,8 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i NTS (som bidro med 0,59 % i forhold til fondsindeksen), Lerøy Seafood (0,18 %) og B2 Holding (0,16 %). De som trakk i negativ retning var i overvekt i Aker Solutions (-0,34 %), Subsea 7 (-0,32 %) og Axactor (-0,24 %).

Vi har solgt Ekornes og redusert posisjonene i Norsk Hydro og Subsea 7 den siste måneden. Vi har økt posisjonene i Lerøy Seafood og Bakkafrost, samt tatt en ny posisjon i Saferoad i samme periode.

Gambak falt med 1,1 % i mai, mens fondsindeksen steg med 0,7 %. Fondets aktive andel er 57,6 %.

Ved månedsskiftet var Gambaks største posisjoner Subsea 7 (7,0%), Norsk Hydro (6,5 %) og Borregaard (6,4 %).

Aksjene som bidro mest i positiv retning i Mai var Lerøy Seafood som steg 8,4 % (+0,34 % på porteføljenivå), Bakkafrost som steg 7,6 % (+0,29 %) og DNB som steg 6,7 % (+ 0,28 %). De som trakk mest ned var Subsea 7 som falt 14,4 % (-1,15 %), Aker Solutions som falt 15,0 % (-0,74 %) og Norsk Hydro som falt 4,6 % (-0,31 %).

Vi har redusert posisjonene i Multiconsult, Aker Solutions og Aker BP i mai. Vi har økt posisjonene i Salmar og Grieg Seafood, samt tatt en ny posisjon i Saferoad i samme periode.

Våre fremtidsutsikter

Vi opprettholder vår anbefaling om nøytralvekt i norske aksjer i vår taktiske allokering. Prisingen er høyere enn normalt, men lave renter internasjonalt gjør at kapitalstrømmene fortsatt styres inn i aksjemarkedet. Vi ser nå at inntjeningsforventningene oppjusteres for innværende år. Dette er et positivt tegn for aksjemarkedet.

31.mai 2017	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 II	0.14	1.18	2.68	1.45	1.61	-
Alfred Berg Høyrente C II	0.62	8.31	21.63	-0.08	-3.69	-
Alfred Berg Nordic Investment Grade [INST]	0.38	1.70	4.04	-	-	-
Alfred Berg Likviditet	0.12	0.68	1.64	1.56	1.69	2.01
OB Statsobligasjonsindeks 3 mnd (ST1X)	0.06	0.23	0.55	0.63	0.80	1.10
Alfred Berg Pengemarked	0.13	0.82	1.88	1.60	1.68	2.09
OB Statsobligasjonsindeks 6 mnd (tidl. 3 mnd)	0.07	0.26	0.59	0.68	0.91	1.18
Alfred Berg Kort Obligasjon	0.29	1.34	2.76	1.79	1.90	2.81
Alfred Berg Kort Stat	0.16	0.52	0.97	0.84	1.09	1.37
OB Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	0.10	0.34	0.64	0.68	1.07	1.26
Alfred Berg Obligasjon 1-3	0.32	1.35	2.44	1.94	2.25	3.12
50 % ST3X / 50% ST4X	0.24	0.65	0.76	0.93	1.63	1.59
Alfred Berg Obligasjon	0.47	1.84	3.02	2.15	2.78	4.07
OB Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	0.37	0.96	0.87	1.17	2.20	1.90
Alfred Berg Global Quant	0.44	8.04	12.21	7.72	16.59	16.57
MSCI World (prev. adjusted) Net Return NOK	-0.03	7.86	17.25	9.89	18.56	19.86
Alfred Berg Nordic Best Selection	2.66	13.20	12.06	8.10	12.93	19.85
VINX Benc Cap NOK Net fom 2007	2.89	15.62	16.60	9.91	14.98	20.95
Alfred Berg Norge [Classic]	0.82	2.93	14.36	8.07	11.33	16.43
Alfred Berg Gambak	-1.12	-0.07	13.57	13.86	17.27	20.87
Alfred Berg Aktiv	0.70	3.35	16.06	11.21	14.81	18.62
OB Fondindeks	0.67	3.39	14.13	5.57	6.34	13.79
Alfred Berg Indeks [INST]	1.81	3.75	15.05	4.91	5.53	13.11
OB Benchmark Indeks	1.82	3.87	15.07	4.89	5.48	13.07
Alfred Berg Humanfond	0.82	2.92	14.31	8.03	11.32	16.47
OB Fondsindeks	0.67	3.39	14.13	5.57	7.31	14.30
Alfred Berg Kombi	1.21	3.77	10.41	4.78	5.77	7.73
75% ST1X, 25% OSEFX	0.22	1.07	3.98	2.15	2.45	4.38
Alfred Berg Optimal Allokering	0.42	4.38	9.88	4.37	8.42	9.63
50% ST1X, 35% MSCI World NR, 15% OSEFX	0.12	3.37	8.29	4.83	7.87	9.51
Alfred Berg Income	0.67	3.06	7.03	4.11	-	-
PARVEST EQUITY NORDIC SMALL CAP CL	2.67	14.09	19.50	19.77	-	23.47
PARVEST EQUITY RUSSIA	-5.15	-6.38	27.29	15.16	12.27	10.09
PARVEST EQUITY WORLD HEALTH CARE	-2.26	8.95	8.07	-2.20	16.96	20.97
PARVEST EQUITY WORLD TECHNOLOGY	1.87	14.43	26.78	15.49	27.65	22.04
PARVEST EQUITY WORLD EMERGING	0.59	13.35	19.30	6.10	12.79	9.49
PARVEST EQUITY LOW VOLATILITY	0.33	6.86	10.98	8.15	17.43	16.57
PARVEST EQUITY CHINA	2.22	18.26	26.81	-1.09	17.03	13.20
PARVEST EQUITY INDIA	-0.93	24.76	18.11	6.83	19.92	19.05
PARVEST EQUITY USA GROWTH	0.18	10.87	18.61	9.25	20.53	19.45
PARVEST REAL ESTATE SECURITIES WORLD	-0.64	0.97	1.08	3.01	11.84	12.45
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	2.81	14.31	14.94	4.17	9.64	15.42
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	2.24	14.70	15.70	4.78	10.24	15.84
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	-1.78	-1.78	0.46	1.07	5.22	11.07
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	-1.44	-1.44	2.46	2.61	5.52	11.60
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	5.17	-5.42	-5.42	4.00	5.21	12.54
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