

## Økonomisk utvikling

Det nye året begynte med optimisme og oppgang i finansmarkedene og denne utviklingen har fortsatt i februar. Det har kommet positive tall fra økonomien både i USA og Europa, og i USA har forventningene om en renteøkning allerede i mars steget sterkt. Sentralbanksjef Janet Yellen, uttrykte at det ville være uklokt å vente for lenge med å heve renten. Det har ikke kommet klarere frem hvordan president Trump vil gjennomføre de varslede investeringene i blant annet infrastruktur samt skattekutt. Det var knyttet store forventninger til presidentens tale til Kongressen i slutten av måneden, men heller ikke denne talen ga noen klargjøring. Markedene reagerte imidlertid positivt med stigende aksjemarkeder og høyere lange renter. Tall fra Europa har vært positive den siste måneden, spesielt PMI-indeksene trakk i været. Vi ser imidlertid at usikkerheten frem mot valgene, i første omgang i Nederland og Frankrike, påvirker markedet. Etter spørsele etter sikre plasseringer øker, og vi ser at tyske renter har falt samt at differansen mellom tyske og franske lange renter har øket. I Norge fortsetter situasjonen med stigende boligpriser, men ellers et litt tregt oppsving i økonomien. Regjeringen har besluttet å endre handlingsregelen fra 4 % til 3 % av oljefondets avkastning. Prosentatsen er redusert på bakgrunn av en forventet lavere avkastning fremover. Endringen ventes imidlertid ikke å påvirke økonomien, da det i praksis er en tilpasning til det nivået som har vært lagt til grunn. Det er også fokus på nye regler i de enkelte landene for å dekke de såkalte MREL-kravene fra EU. Dette innebærer at bankene må ha tilstrekkelig kapital som kan nedskrives eller konverteres til egenkapital i en krisesituasjon.

## Renteutviklingen

Lange renter internasjonalt falt noe i februar. Tyske 10-års renter falt med 0,2 prosentpoeng og dette sees på bakgrunn av den politiske usikkerheten. Helt på slutten av måneden etter Trumps tale, svingte pilen igjen oppover. Korte renter har ligget nærmest flatt internasjonalt, mens vi har sett noe bevegelser i Norge. Her falt rentene etter jul og frem til første del av februar, men har etter det kommet noe opp igjen. Rentene steg som følge av den amerikanske pengemarkedsreformen samt årsskifteeffekter før jul. Dette er nå fullt ut reversert. Det ventes ingen renteendring på Norges Banks rentemøte i mars.

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

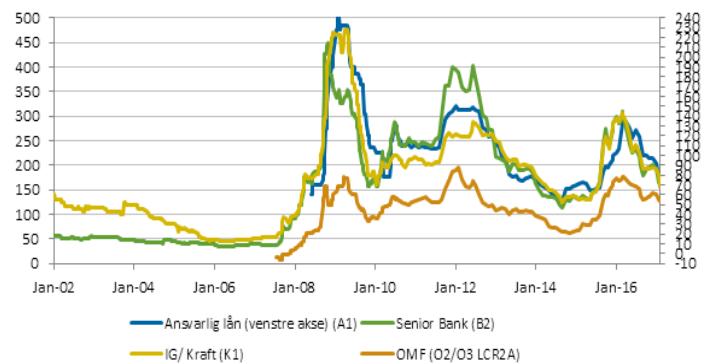


Kilde Bloomberg.

## Utvikling i kredittmarkedene

Kredittpåslaget fortsatte inn i februar. Spesielt for ansvarlige lån så vi en fortsatt sterk inngang på ca. 20 basispunkter, drevet av stramt prisede nye emisjoner. Også i industri sektoren så vi en pen inngang, mens det var en flatere utvikling innen senior finans og obligasjoner med fortrinnsrett. Også den høye aktiviteten i førstehåndsmarkedet har fortsatt både innen finans og industri sektoren. I sistnevnte har det spesielt vært stor aktivitet i Sverige. Kraftselskapet Ellevio utstedte tilsammen hele 10 mrd. svenske kroner, den største utstedelsen som noen gang er gjort i det svenske markedet.

Utviklingen i kreditt påslag 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 ga en god måned for våre norske pengemarkedsfond selv om korte renter steg noe på slutten av måneden.

### Norske Obligasjonsfond

Lange renter har vært flate, men fallende kredittpåslag og løpende avkastning ga en ny god måned for våre norske obligasjonsfond i februar.

### Nordic Investment Grade

Alfred Berg Nordic Investment Grade fortsetter med en svært god måned også i februar. Vi har i løpet av måneden redusert eksponeringen i finans noe, mens andelen industri- og kraft er øket. Vi tok blant annet del i det nye Ellevio-lånet samt BillerudKorsnas som produserer emballasje.

### Aksjemarkedet i Februar

Oslo Børs ga fra seg litt av oppgangen fra januar etter et fall på 0,4 prosent for Hovedindeksen i februar. Børsen er fremdeles så vidt i pluss hittil i år.

Telekomsektoren ble faktisk månedens største positive bidragsyter for Hovedindeksen etter en liten oppgang for Telenor. Det var heller manglende bidrag fra andre sektorer, etter som Telenor kom med resultater på linje med forventningene. Selskapet gir bort sin problemsatsning i India og dette ble tolket positivt i den forstand at de forhåpentligvis ikke vil tape mer i India.

Eiendomssektoren ble den nest største positive bidragsyteren. Eiendomsaksjene styrket seg igjen etter en kort periode med svakhet da de lange norske rentene steg på slutten av fjoråret. Det ser ut som om denne renteoppgangen har stoppet opp og yielden på næringsseiendom holder seg fortsatt attraktiv.

Materialsektoren var den største negative bidragsyteren for Hovedindeksen etter en svak utvikling for Yara. Yara-aksjen har hatt noen gode måneder etter at nedjusteringene av estimatene stoppet opp. Selskapet skuffet imidlertid på kvartalsrapporten og aksjen var svak i etterkant.

På samme måte som i januar bidro energisektoren nest mest i negativ retning i februar. Dette skyldtes en liten kursnedgang for tungvekteren Statoil. Oljeprisen ligger fortsatt stabilt omkring 55 dollar. Kursutslagene var større for noen av de mindre selskapene som PGS og Seadrill. Disse veier ikke så mye i indeksen at det monner, men aksjene har vært presset som følge av svake balanser.

### Våre aksjeporteføljer

**Alfred Berg Norge** falt med 0,2% i februar, mens fondsindeksen falt med 0,4 %. Fondets aktive andel er 32,2 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i SR Bank (som bidro med 0,21 % i forhold til fondsindeksen) og Aker Solutions (0,11 %), samt undervekt i TGS Nopec (0,16 %). De som trakk i negativ retning var i undervekt i Storebrand (-0,32%) og Telenor (-0,14%), samt overvekt NRC Group (-0,18 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla og Statoil, samt solgt oss ut av Nordic Semiconductor den siste måneden. Vi har økt posisjonene i Norsk Hydro, Aker Solutions og Lerøy Seafood i samme periode.

**Alfred Berg Aktiv** falt med 0,3% i februar, mens fondsindeksen falt med 0,4 %. Fondets aktive andel er 45,7 %.

De største bidragsyterne i positiv retning var overvekt i SR Bank (som bidro med 0,30 % i forhold til fondsindeksen) og Aker Solutions (0,20 %), samt undervekt i Yara (0,20 %). De som trakk i negativ retning var i undervekt i Storebrand (-0,38%) og Telenor (-0,31%), samt overvekt NRC Group (-0,24 %).

Vi har redusert posisjonene i Orkla og Statoil, samt solgt oss ut av Nordic Semiconductor den siste måneden. Vi har økt posisjonene i Aker Solutions, Aker BP og B2 Holding i samme periode.

**Gambak** steg med 0,7 % i februar, mens fondsindeksen falt med 0,4 %. Fondets aktive andel er 58,1 %.

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

Aksjene som bidro mest i positiv retning i Februar var Aker Solutions som steg 9,5 % (+0,44 % på porteføljenivå), NEL som steg 42,0 % (+0,39 %) og SR Bank som steg 11,0 % (+ 0,34 %). De som trakk mest ned var Yara som falt 8,4 % (-0,34 %), NRC Group som falt 15,6 % (-0,32 %) og Protector Forsikring som falt 8,2 % (-0,21 %).

Vi har solgt oss ut av Gjensidige Forsikring, og redusert posisjonene i Orkla og XXL i februar. Vi har økt vektingen i Storebrand, Borregaard og Subsea 7 i løpet av måneden.

### Våre fremtidsutsikter

Vi opprettholder vår anbefaling om nøytralvekt i norske aksjer i vår taktiske allokering. Oppgangen i oljeprisen har gjort at estimatnedjusteringene ser ut til å ha stoppet opp. Prisingen er høyere enn normalt, men lave renter internasjonalt gjør at kapitalstrømmene fortsatt styres inn i aksjemarkedet.

28. februar 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	0.13	0.49	2.94	1.21	1.65	-
Alfred Berg Høyrente C II	1.72	4.02	20.39	-0.73	-4.53	-
Alfred Berg Nordic Investment Grade [INST]	0.57	0.88	4.74	-	-	-
Alfred Berg Likviditet	0.11	0.33	1.87	1.57	1.75	2.11
OB Statsobligasjonsindeks 3 mnd (ST1X)	0.04	0.09	0.52	0.66	0.87	1.16
Alfred Berg Pengemarked	0.14	0.41	2.32	1.61	1.75	2.17
OB Statsobligasjonsindeks 6 mnd (tidl. 3 mnd)	0.04	0.10	0.52	0.69	0.97	1.25
Alfred Berg Kort Obligasjon	0.13	0.52	2.98	1.43	1.90	2.91
Alfred Berg Kort Stat	0.04	0.17	0.72	0.77	1.10	1.41
OB Statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	0.08	0.16	0.49	0.71	1.14	1.34
Alfred Berg Obligasjon 1-3	0.10	0.49	2.61	1.45	2.26	3.27
50 % ST3X / 50% ST4X	0.23	0.35	0.40	0.90	1.77	1.73
Alfred Berg Obligasjon	0.29	0.74	3.04	1.52	2.90	4.23
OB Statsobligasjonsindeks 3 år (ST4X)	0.39	0.53	0.32	1.09	2.40	2.12
Alfred Berg Global Quant	4.53	2.03	7.22	5.49	15.19	14.96
MSCI World (prev. adjusted) Net Return NOK	4.39	2.19	16.25	8.72	17.54	18.58
Alfred Berg Nordic Best Selection	0.87	-0.05	1.86	2.49	9.29	15.22
VINX Benc Cap NOK Net fom 2007	1.55	1.15	6.26	4.30	10.83	15.55
Alfred Berg Norge [Classic]	-0.22	0.38	21.34	9.98	13.51	13.59
Alfred Berg Gambak	0.72	0.41	27.22	16.96	20.54	18.87
Alfred Berg Aktiv	-0.31	0.06	22.13	13.55	16.79	15.65
OB Fondindeks	-0.30	1.09	20.65	6.86	7.90	10.79
Alfred Berg Indeks [INST]	-0.35	0.94	20.44	5.96	7.56	9.97
OB Benchmark Indeks	-0.41	0.94	20.57	5.89	7.50	9.90
Alfred Berg Humanfond	-0.21	0.39	21.28	10.05	13.40	13.70
OB Fondsindeks	-0.30	1.09	20.65	6.88	8.75	11.56
Alfred Berg Kombi	0.35	1.50	13.04	5.68	6.33	6.89
75% ST1X, 25% OSEFX	-0.03	0.36	5.43	2.49	2.87	3.75
Alfred Berg Optimal Allokering	1.80	1.25	9.62	3.95	8.30	8.37
50% ST1X, 35% MSCI World NR, 15% OSEFX	1.51	1.00	8.88	4.69	7.83	8.72
Alfred Berg Income	0.80	1.56	8.04	4.12	-	-
PARVEST EQUITY NORDIC SMALL CAP CL	0.98	2.53	15.27	16.46	21.00	20.13
PARVEST EQUITY RUSSIA	-2.79	-5.46	43.07	23.59	12.69	6.33
PARVEST EQUITY WORLD HEALTH CARE	6.99	5.06	7.81	-0.28	14.34	21.64
PARVEST EQUITY WORLD TECHNOLOGY	5.45	5.49	21.61	14.15	24.48	19.61
PARVEST EQUITY WORLD EMERGING	3.48	3.40	17.09	2.85	10.01	5.69
PARVEST EQUITY LOW VOLATILITY	4.46	1.61	9.08	6.48	16.88	16.59
PARVEST EQUITY CHINA	5.33	8.08	22.59	2.36	12.52	9.91
PARVEST EQUITY INDIA	7.28	10.83	16.45	-0.45	22.09	13.79
PARVEST EQUITY USA GROWTH	5.19	4.51	17.57	8.16	18.84	19.22
PARVEST REAL ESTATE SECURITIES WORLD	4.41	0.75	5.36	2.81	14.18	13.45
BNP PARIBAS L1 EQUITY EUROPE CL	1.68	-0.12	3.74	-0.63	5.04	11.03
PARVEST EQUITY BEST SELECTION EURO	1.81	0.34	4.80	0.51	5.56	-
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 informasjonsmateriale. Nøkkelinformasjon, vedtekter og prospekt for våre fond er tilgjengelig på [www.alfredberg.no](http://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](http://www.alfredberg.no)